



LAST UPDATE 【2015/09/01】

オンワードホールディングス | 8016 |

Research Report by Shared Research Inc.

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

主要経営指標の推移-----	3
直近更新内容-----	4
概 略-----	4
業績動向-----	6
月次売上高推移-----	6
四半期実績推移-----	7
今期会社計画-----	13
将来の展望-----	22
事業内容-----	23
ビジネス-----	23
SW (Strengths, Weaknesses) 分析-----	37
市場とバリュー・チェーン-----	38
経営戦略-----	40
過去の業績-----	44
四半期及び通期業績-----	44
ニュース&トピックス-----	71
財務諸表等-----	74
損益計算書-----	74
貸借対照表-----	76
キャッシュフロー計算書-----	78
その他情報-----	80
沿革-----	80
トップ経営者-----	80
従業員-----	81
大株主-----	81
配当-----	81
IR 活動-----	81
ところで-----	81
企業概要-----	82

主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15	FY02/16 会予
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	
売上高	287,032	261,005	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073	281,501	264,000
前期比	-9.9%	-9.1%	-4.7%	-1.6%	-0.9%	6.6%	8.0%	0.9%	-6.2%
売上総利益	130,190	118,329	114,176	115,825	115,113	124,490	129,959	129,063	
前期比	-8.9%	-9.1%	-3.5%	1.4%	-0.6%	8.1%	4.4%	-0.7%	
売上総利益率	45.4%	45.3%	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	45.8%	
営業利益	18,628	9,084	4,383	8,928	10,953	11,192	10,200	5,731	9,000
前期比	-26.8%	-51.2%	-51.8%	103.7%	22.7%	2.2%	-8.9%	-43.8%	57.0%
営業利益率	6.5%	3.5%	1.8%	3.7%	4.5%	4.3%	3.7%	2.0%	3.4%
経常利益	24,128	6,285	6,120	10,497	13,329	13,405	12,211	7,162	10,000
前期比	-12.0%	-74.0%	-2.6%	71.5%	27.0%	0.6%	-8.9%	-41.3%	39.6%
経常利益率	8.4%	2.4%	2.5%	4.3%	5.5%	5.2%	4.4%	2.5%	3.8%
当期純利益	12,213	-30,895	2,187	2,722	3,529	4,503	4,658	4,204	5,000
前期比	6.8%	-	-	24.5%	29.6%	27.6%	3.5%	3.5%	3.5%
純利益率	4.3%	-	0.9%	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%	1.5%	1.9%
1株当たりデータ									
期末発行済株式数（千株）	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	
EPS（円）	76.5	-197.2	14.0	17.4	22.5	28.7	29.7	26.8	31.8
DPS（円）	30.0	30.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
BPS（円）	1,244	1,001	999	1,002	995	1,044	1,103	1,167	
貸借対照表（百万円）									
現金・預金・有価証券	36,849	23,415	34,330	30,939	33,192	24,677	27,375	31,122	
棚卸資産	33,233	33,758	30,893	30,356	31,443	34,476	40,678	43,861	
流動資産合計	112,519	98,945	100,680	95,544	98,895	100,321	110,349	117,051	
有形固定資産	95,008	90,174	89,741	86,622	82,987	86,861	102,878	109,658	
投資その他の資産計	75,620	56,788	51,335	52,729	51,561	64,138	65,926	80,088	
無形固定資産	25,943	50,374	50,811	46,745	43,495	35,457	34,276	34,055	
固定資産合計	196,572	197,336	191,888	186,097	178,044	186,458	203,081	223,802	
資産合計	309,092	296,282	292,568	281,642	276,939	286,779	313,430	340,854	
買掛金	42,074	39,620	35,961	32,703	33,238	33,512	38,305	40,340	
短期借入金	25,677	31,647	35,697	30,886	29,865	47,581	44,956	45,653	
流動負債合計	93,320	92,368	90,929	82,677	84,091	100,740	101,009	109,619	
長期借入金	-	26,746	24,571	22,665	19,730	1,573	14,051	21,078	
固定負債合計	18,132	45,496	43,475	40,220	35,545	20,666	37,391	45,919	
負債合計	111,453	137,864	134,404	122,898	119,636	121,407	138,401	155,539	
純資産合計	197,639	158,418	158,164	158,744	157,302	165,372	175,028	185,315	
有利子負債（短期及び長期）	25,677	58,393	60,268	53,551	49,595	49,154	59,007	66,731	
キャッシュフロー計算書（百万円）									
営業活動によるキャッシュフロー	12,503	10,839	14,057	11,206	13,180	10,137	13,361	16,490	
投資活動によるキャッシュフロー	-20,610	-40,950	-25	-5,151	-1,961	-10,682	-14,300	-15,656	
財務活動によるキャッシュフロー	-12,583	17,971	-4,889	-9,271	-7,449	-7,848	2,121	757	
財務指標									
総資産経常利益率（ROA）	7.3%	2.1%	2.1%	3.7%	4.8%	4.8%	4.1%	2.2%	
自己資本純利益率（ROE）	6.1%	-17.6%	1.4%	1.7%	2.3%	2.8%	2.8%	2.4%	
株主資本比率	63.9%	53.5%	54.1%	56.4%	56.8%	57.7%	55.8%	54.4%	

出所：会社資料よりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

直近更新内容

概 略

2015年9月1日、株式会社オンワードホールディングスは、ラオックス株式会社（以下、ラオックス社）との合併会社設立に関する基本合意の経過報告に関して発表した。

（リリースへのリンクは[こちら](#)）

同社は、2015年6月22日付で公表したラオックス社との合併会社設立に関する基本合意について、公表時点において予定または未定としていた以下の事項が確定したとしている。

今般確定した合併会社についての詳細

名称：株式会社オンワード・ジェイ・ブリッジ

代表者の役職・氏名：代表取締役社長 大澤道雄

純資産・総資産：400百万円

合併契約締結日：2015年8月28日

設立年月日・事業開始日：2015年9月1日

（合併会社設立の理由ほか、公表時に確定の開示事項については、以下、6月22日の項目を参照）

2015年8月26日、同社は、投資有価証券売却益2,430百万円が発生し、第2四半期決算において特別利益に計上する予定であることを発表した。なお、2016年2月期上期及び通期会社計画は修正されていない。同社ではほかの要因も含めて修正が必要な場合は速やかに開示としている。

（リリースへのリンクは[こちら](#)）

（参考）2016年2月期会社計画

(百万円)	FY02/14(*)			FY02/15			FY02/16		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	132,719	147,288	280,007	132,125	149,376	281,501	126,000	138,000	264,000
YoY	-	-	-	-0.4%	1.4%	0.5%	-4.6%	-7.6%	-6.2%
売上原価	69,954	79,316	149,113	69,565	82,873	152,438	65,800	75,300	141,100
YoY	-	-	-	-0.6%	4.5%	2.2%	-5.4%	-9.1%	-7.4%
売上総利益	62,765	67,972	130,737	62,560	66,503	129,063	60,200	62,700	122,900
YoY	-	-	-	-0.3%	-2.2%	-1.3%	-3.8%	-5.7%	-4.8%
売上総利益率	47.3%	46.1%	46.7%	47.3%	44.5%	45.8%	47.8%	45.4%	46.6%
販売費及び一般管理費	59,113	61,424	120,537	59,982	63,350	123,332	57,800	56,100	113,900
YoY	-	-	-	1.5%	3.1%	2.3%	-3.6%	-11.4%	-7.6%
販管費比率	44.5%	41.7%	43.0%	45.4%	42.4%	43.8%	45.9%	40.7%	43.1%
営業利益	3,651	6,549	10,200	2,577	3,154	5,731	2,400	6,600	9,000
YoY	-	-	-	-29.4%	-51.8%	-43.8%	-6.9%	109.3%	57.0%
営業利益率	2.8%	4.4%	3.6%	2.0%	2.1%	2.0%	1.9%	4.8%	3.4%
経常利益	4,771	7,440	12,211	3,001	4,161	7,162	3,100	6,900	10,000
YoY	28.2%	-23.2%	-8.9%	-37.1%	-44.1%	-41.3%	3.3%	65.8%	39.6%
当期純利益	1,651	3,007	4,658	1,702	2,502	4,204	1,800	3,200	5,000
YoY	216.3%	-24.5%	3.4%	3.1%	-16.8%	-9.7%	5.8%	27.9%	18.9%

出所：会社資料よりSR作成

2015年8月5日、同社は2015年7月の月次売上高を発表した。

（詳細は月次売上高推移の項目を参照）

2015年7月14日、同社への取材を踏まえてレポートを更新した。

2015年7月3日、同社は2016年2月期第1四半期決算を発表した。

(決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は2016年2月期第1四半期決算の項目を参照)

2015年6月22日、同社は、ラオックス株式会社との合併会社設立に関する基本合意について発表した。

(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社は、ラオックス株式会社（東証2部 8202、以下 ラオックス）との間で、ファッション衣料等の生活文化製品の企画・生産・販売事業等を行う合併会社を設立することに基本合意した。

合併会社設立の理由及び内容

同社は、グローバル戦略を積極的に加速し、顧客満足を高めるためのオムニチャネル戦略や新たな事業領域の開発など、生活文化企業としての成長戦略を推進している。また、訪日外国人のインバウンド消費と、海外市場における消費の両方に対応した商品やサービスを提供することによる収益拡大を目指している。

当該合併会社は、日本の優れたモノ創り技術や洗練された生活文化を反映した高品質・高感度な”ジャパン クオリティ”の生活文化製品を、アジア諸国をはじめ世界に提供することを目的に設立される。

同社が有する企画生産基盤を活かしたモノ創りを行い、それをラオックスが運営する海外向けECサイトや日本国内の免税店舗等において販売する。海外在住の顧客に向けたEコマースと、観光等の目的の訪日客に対する店頭販売の双方を連携させ、ネットビジネスとショップビジネスの融合による「オムニチャネル戦略」を強力に推進することにより、本事業の積極的な拡大を目指すとしている。

合併会社の概要

名称：未定

事業内容：衣料品等の企画・生産・販売

資本金：400百万円

設立年月日：2015年9月1日（予定）

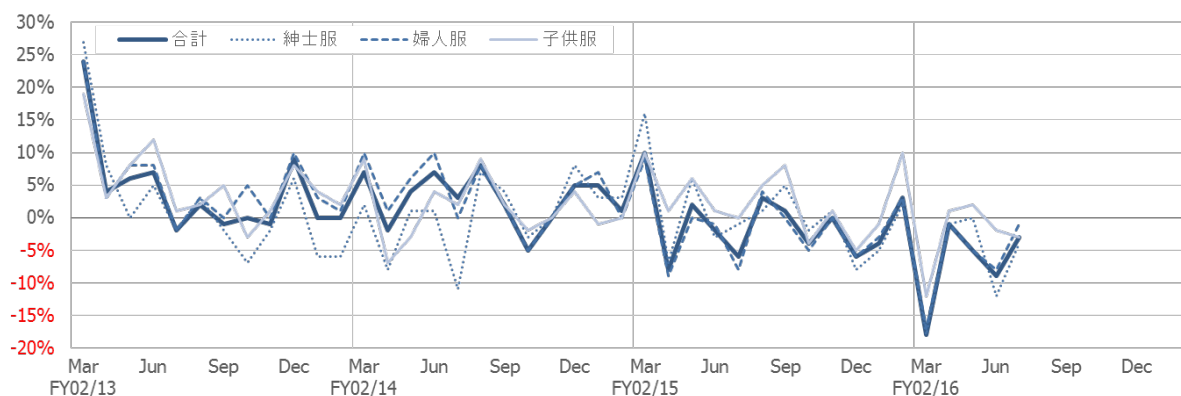
出資比率：同社51%、ラオックス49%

3ヵ月以上経過した会社発表はニュース&トピックスへ

業績動向

月次売上高推移

2016年2月期月次売上高前年比推移（オンワード樺山）													
前年同月比	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	年度計
合計	-18%	-1%	-5%	-9%	-3%								
紳士服	-18%	-1%	0%	-12%	-4%								
婦人服	-17%	-1%	-5%	-8%	-1%								
子供服	-12%	1%	2%	-2%	-3%								
その他	-34%	10%	-4%	-9%	3%								
2015年2月期													
前年同月比	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	年度計
合計	10%	-8%	2%	-2%	-6%	3%	1%	-4%	0%	-6%	-4%	3%	-1%
紳士服	16%	-7%	6%	-3%	-1%	1%	5%	-2%	1%	-8%	-5%	2%	0%
婦人服	9%	-9%	0%	-1%	-8%	4%	0%	-5%	0%	-6%	-3%	3%	-1%
子供服	10%	1%	6%	1%	0%	5%	8%	-4%	1%	-5%	-1%	10%	2%
和装	-17%	-49%	36%	-2%	-11%	-31%	-30%	-50%	-48%	-26%	-66%	-10%	-25%
その他	8%	-7%	-7%	3%	-9%	-4%	-5%	2%	1%	8%	-2%	6%	0%
2014年2月期													
前年同月比	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	年度計
合計	7%	-2%	4%	7%	3%	8%	2%	-5%	0%	5%	5%	1%	2%
紳士服	2%	-8%	1%	1%	-11%	7%	4%	-3%	0%	8%	3%	3%	0%
婦人服	10%	1%	6%	10%	0%	8%	2%	-5%	0%	5%	7%	0%	3%
子供服	9%	-7%	-3%	4%	2%	9%	2%	-2%	0%	4%	-1%	0%	1%
和装	-11%	-11%	19%	-12%	-23%	-6%	-14%	-23%	-14%	-17%	-15%	-17%	-12%
その他	-1%	-8%	-9%	2%	0%	11%	-1%	-11%	0%	5%	-1%	-3%	-2%
2013年2月期													
前年同月比	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	年度計
合計	24%	4%	6%	7%	-2%	2%	-1%	0%	-1%	9%	0%	0%	4%
紳士服	27%	8%	0%	5%	-2%	3%	-2%	-7%	-2%	6%	-6%	-6%	2%
婦人服	24%	3%	8%	8%	-2%	3%	0%	5%	0%	10%	3%	1%	5%
子供服	19%	3%	8%	12%	1%	2%	5%	-3%	1%	8%	4%	2%	5%
和装	22%	23%	17%	-6%	2%	-17%	0%	-4%	16%	18%	-1%	-30%	1%
その他	16%	1%	-2%	7%	-3%	2%	-10%	-15%	19%	0%	-7%	-13%	-2%



オンワードホールディングス>業績動向

LAST UPDATE 【2015/09/01】

四半期実績推移

(百万円)	FY02/14(*)				FY02/15				FY02/16		FY02/16		FY02/16	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	進捗率	上期 会予	進捗率	通期 会予
売上高	72,361	60,358	73,303	73,985	73,561	58,564	75,595	73,781	68,769		54.6%	126,000	26.0%	264,000
単体	42,081	33,500	44,029	40,320	42,784	32,855	43,601	39,033	39,044		54.7%	71,400	25.9%	151,000
差異	30,280	26,858	29,274	33,665	30,777	25,709	31,994	34,748	29,725		54.4%	54,600	26.3%	113,000
YoY	6.8%	12.9%	3.8%	10.0%	1.7%	-3.0%	3.1%	-0.3%	-6.5%			-4.6%		-6.2%
単体					1.7%	-1.9%	-1.0%	-3.2%	-8.7%			-5.6%		-4.6%
売上総利益	35,719	27,046	36,571	31,401	36,541	26,019	36,609	29,894	33,084		55.0%	60,200	26.9%	122,900
単体	22,532	15,430	20,052	21,766	22,632	14,976	23,750	17,002	20,374		55.8%	36,500	26.6%	76,500
差異	13,187	11,616	16,519	9,635	13,909	11,043	12,859	12,892	12,710		53.6%	23,700	27.4%	46,400
YoY					2.3%	-3.8%	0.1%	-4.8%	-9.5%			-3.8%		-4.8%
単体					0.4%	-2.9%	18.4%	-21.9%	-10.0%			-2.9%		-2.4%
売上総利益率	49.4%	44.8%	49.9%	42.4%	49.7%	44.4%	48.4%	40.5%	48.1%			47.8%		46.6%
単体	53.5%	46.1%	45.5%	54.0%	52.9%	45.6%	54.5%	43.6%	52.2%			51.1%		50.7%
販管費	29,170	29,943	29,621	31,803	30,577	29,405	31,066	32,284	28,684		49.6%	57,800	25.2%	113,900
単体	16,724	17,051	17,368	16,982	16,656	16,972	17,579	16,437	15,965		49.1%	32,500	24.5%	65,200
差異	12,446	12,892	12,253	14,821	13,921	12,433	13,487	15,847	12,719		50.3%	25,300	26.1%	48,700
YoY					4.8%	-1.8%	4.9%	1.5%	-6.2%			-3.6%		-7.6%
単体					-0.4%	-0.5%	1.2%	-3.2%	-4.1%			-3.4%		-3.6%
営業利益	6,548	-2,897	6,950	-401	5,963	-3,386	5,544	-2,390	4,399		183.3%	2,400	48.9%	9,000
単体	5,808	-1,621	2,684	4,784	5,976	-1,996	6,171	565	4,409		110.2%	4,000		11,300
差異	740	-1,276	4,266	-5,185	-13	-1,390	-627	-2,955	-10			-1,600		-2,300
YoY					-8.9%	-	-20.2%	-	-26.2%			-6.9%		-57.0%
単体					2.9%	-	129.9%	-88.2%	-26.2%			-6.9%		-57.0%
営業利益率	9.0%	-	9.5%	-	8.1%	-	7.3%	-	6.4%			1.9%		3.4%
単体	13.8%	-	6.1%	11.9%	14.0%	-	14.2%	1.4%	11.3%			5.6%		7.5%
営業外損益	636	484	150	741	-156	580	175	832	796		113.7%	700	79.6%	1,000
金融収支	-89	131	-33	-4	-74	152	-73	-28	-97			40		
為替等差損益	328	35	67	71	-124	18	208	295	307					
持分法投資損益	63	-16	-110	34	-256	-42	-105	257	152		138.2%	110		
その他	334	334	226	640	298	452	145	308	434			550		
経常利益	7,184	-2,413	7,100	340	5,807	-2,806	5,719	-1,558	5,195		167.6%	3,100	52.0%	10,000
YoY	19.2%	-	-11.7%	-79.3%	-19.2%	-	-19.5%	-	-10.5%			3.3%		39.6%
経常利益率	10.0%	-	9.7%	0.5%	7.9%	-	7.6%	-	7.6%			2.5%		3.8%
当期利益	3,841	-2,190	4,106	-1,099	3,528	-1,826	4,121	-1,619	3,571		198.4%	1,800	71.4%	5,000
YoY	36.4%	-	-0.2%	-	-8.1%	-	0.4%	-	1.2%			5.8%		18.9%
当期利益率	5.3%	-	5.6%	-	4.8%	-	5.5%	-	5.2%			1.4%		1.9%
単体売上高	42,081	33,500	44,029	40,320	42,784	32,855	43,601	39,033	39,044		54.7%	71,400	25.9%	151,000
紳士服	9,810	6,504	10,770	9,988	10,278	6,366	10,880	9,515	9,618					
婦人服	29,061	23,992	30,338	27,012	29,218	23,568	29,935	26,280	26,742					
子供服	1,593	1,472	1,631	2,089	1,685	1,491	1,653	2,082	1,618					
和装	386	410	308	304	349	345	176	192						
その他	1,231	1,122	982	927	1,254	1,085	957	964	1,066					
百貨店	30,918	23,794	32,799	29,918	30,618	22,743	32,181	28,327	27,460					
新流通	8,613	7,511	8,294	8,977	9,420	7,797	8,670	9,180	9,271					
専門店	930	738	1,230	655	934	916	1,277	687	846					
チェーン	130	134	181	197	131	119	154	169	122					
その他計	1,490	1,323	1,525	573	1,681	1,280	1,319	670	1,345					
YoY					1.7%	-1.9%	-1.0%	-3.2%	-8.7%			-5.6%		-4.6%
紳士服					4.8%	-2.1%	1.0%	-4.7%	-6.4%					
婦人服					0.5%	-1.8%	-1.3%	-2.7%	-8.5%					
子供服					5.8%	1.3%	1.3%	-0.3%	-4.0%					
和装					-9.6%	-15.9%	-42.9%	-36.8%	-100.0%					
その他					1.9%	-3.3%	-2.5%	4.0%	-15.0%					
百貨店					-1.0%	-4.4%	-1.9%	-5.3%	-10.3%					
新流通					9.4%	3.8%	4.5%	2.3%	-1.6%					
専門店					0.4%	24.1%	3.8%	4.9%	-9.4%					
チェーン					0.8%	-11.2%	-14.9%	-14.2%	-6.9%					
その他計					12.8%	-3.3%	-13.5%	16.9%	-20.0%					
連結販管費	29,170	29,943	29,621	31,803	30,577	29,405	31,066	32,284	28,684		49.6%	57,800	25.2%	113,900
人件費	14,870	16,134	15,960	15,384	15,408	16,033	15,812	15,402	14,536					
広告宣伝費	2,001	1,520	1,732	1,919	2,193	1,230	2,094	1,607	1,642					
賃借料	4,264	4,281	4,211	5,034	4,584	4,217	4,407	5,025	4,341					
営業消耗品費	800	753	920	953	841	794	925	878	710					
減価償却費	1,248	1,414	1,411	1,677	1,428	1,451	1,542	1,642	1,513					
運賃運搬費	500	488	584	565	568	527	548	869	626					
のれん	893	806	794	820	836	795	838	858	728					
その他	4,594	4,547	4,009	5,451	4,719	4,358	4,900	6,003	4,588					
単体販管費	16,724	17,051	17,368	16,982	16,656	16,972	17,579	16,437	15,965		32,500		65,200	
人件費	9,843	10,681	10,763	9,408	9,633	10,477	10,101	8,978	9,190					
広告宣伝費	1,289	843	1,291	1,158	1,366	770	1,490	1,002	980					
賃借料	1,643	1,230	1,894	1,748	1,625	1,312	1,832	1,706	1,637					
営業消耗品費	438	455	601	515	490	444	572	492	382					
減価償却費	789	845	873	936	839	849	897	845	915					
運賃運搬費	498	464	518	472	504	444	578	416	470					
その他	2,224	2,533	1,428	2,745	2,199	2,676	2,109	2,998	2,391					
YoY	5.4%	11.2%	1.8%	7.4%	4.8%	-1.8%	4.9%	1.5%	-6.2%			-3.6%		-7.6%
人件費	2.2%	6.7%	4.2%	3.0%	3.6%	-0.6%	-0.9%	0.1%	-5.7%					
広告宣伝費	16.8%	33.9%	-3.1%	14.4%	9.6%	-19.1%	20.9%	-16.3%	-25.1%					
賃借料	12.1%	18.0%	5.0%	12.3%	7.5%	-1.5%	4.7%	-0.2%	-5.3%					
単体販管費	0.2%	1.9%	-1.1%	-0.1%	-0.4%	-0.5%	1.2%	-3.2%	-4.1%			-3.4%		-3.6%
人件費	-1.9%	-1.2%	-1.2%	-1.8%	-2.1%	-1.9%	-6.2%	-4.6%	-4.6%					
広告宣伝費	12.3%	23.6%	-3.9%	13.9%	6.0%	-8.7%	15.4%	-13.5%	-28.3%					
賃借料	5.3%	10.9%	-4.7%	5.1%	-1.1%	6.7%	-3.3%	-2.4%	0.7%					

出所：会社データよりSR社作成

注：2015年2月期より売上高および売上原価の表記方法が変更されている。2014年2月期(*)は遡及訂正後の数値

注：2015年2月期上期実績は期初計画及び期初計画比での達成率、2015年2月期通期会社計画は修正後の会社計画である

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2016年2月期第1四半期決算（2015年7月3日発表）

四半期業績の季節性に関する補足：同社の四半期業績は、バーゲンシーズンの有無などの季節要因が影響し、ばらつきが大きい。第1四半期（3～5月）は3月の繁忙期が含まれる。これに対し、第2四半期（6～8月）は7月がバーゲン時期であるため、正価で売れる商品の比率は第1四半期より少なく、利益が圧迫される傾向が強い。同様に第4四半期も1月にバーゲンシーズンが入ること、および年度末に計上される評価損の影響により利益が圧縮されるケースが多い。

業績概要

2016年2月期第1四半期（Q1）の業績は、売上高68,769百万円（前年同期比6.5%減）、営業利益4,399百万円（同26.2%減）となった。アパレル・ファッション業界を取り巻く環境は、高額品やインバウンド需要による下支えはあったものの、2014年4月の消費増税後の消費者の節約志向が依然として強く、前年の消費増税前駆け込み需要の反動もあって厳しい状況が続いた。

3月の売上高減少が大きく響いたQ1。ブランド成長期にあたる「JOSEPH」「TOCCA」は売上を拡大

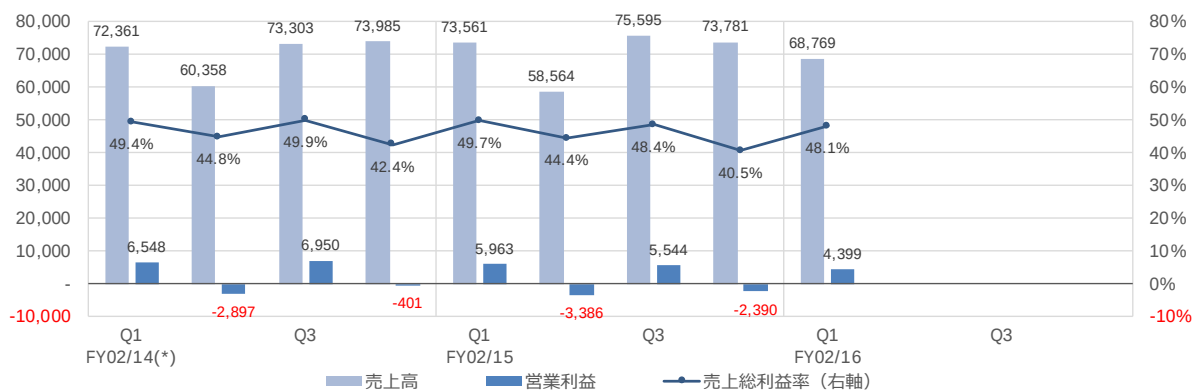
同社においては、Eコマースなどの高い収益性と成長が見込める事業を強化するとともに、今後の成長に向けた新規ビジネスの開発を推進。Eコマース事業やグローバルブランドの「JOSEPH」（前同比5.4%増）「TOCCA」（同20%増）が売上を拡大し、基幹ブランドの「23区」「五大陸」なども堅調に推移した。しかしながら、前年の駆け込み需要の反動によりオンワード樫山における3月の売上高減少が業績に大きく影響し、売上高は前同比6.5%減収となった。

売上高は、和装からの撤退やブランドの廃止の影響により前同比減少が見込まれていたとみられるが、会社計画を下回った可能性があるとしてSR社ではみている。利益面では、主力のレディース向けを中心とした売上の落ち込みの影響を受け、広告宣伝費の削減が進んだものの、営業利益は連結単体とも同26.2%減となった。

第2四半期以降に向けて

Q2以降に向けては、引き続き主要ブランドの強化を図るとともに、プロパー価格での販売強化に注力する計画である。6月に若干陰りのみられたメンズについても、秋冬物を中心に回復に取り組む考えとみられる。Q1実績に鑑みると、上期会社計画達成のハードルは高いとSR社ではみているが、同社では上記取組を強化することで計画を達成したいとしている。

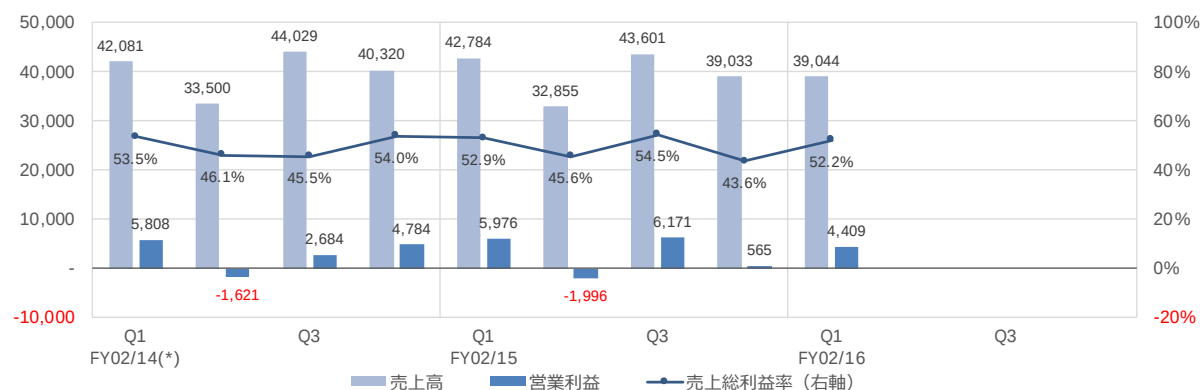
連結業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

国内事業

単体業績推移（百万円）



主要ブランド別売上高（百万円）

(百万円)	FY02/14				FY02/15				FY02/16				FY02/14	FY02/15	FY02/16
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	実績	実績	会予
基幹ブランド	15,083	11,878	15,013	15,241	15,077	11,778	14,825	15,036	14,425				57,215	56,716	57,590
23区(婦)	7,299	5,573	7,441	6,971	7,299	5,484	7,246	6,849	7,186				27,284	26,878	27,820
組曲(婦)	3,187	2,339	3,243	2,776	3,260	2,315	3,186	2,776	2,972				11,545	11,537	11,400
ICB(婦)	2,009	2,116	1,832	3,133	1,888	2,063	1,844	3,119	1,771				9,090	8,914	8,920
自由区(婦)	2,588	1,850	2,497	2,361	2,630	1,916	2,549	2,292	2,496				9,296	9,387	9,450
新流通主要ブランド	5,654	4,324	4,855	5,929	5,858	4,169	4,893	5,665	5,440				20,762	20,585	20,800
エニファム(婦・子)	2,303	1,815	1,970	2,460	2,315	1,687	1,925	2,228	2,035				8,548	8,155	8,040
エニスイス(婦)	2,390	1,668	2,021	2,458	2,536	1,655	2,051	2,519	2,481				8,537	8,761	9,060
フィールドドリーム(紳・婦)	961	841	864	1,011	1,007	827	917	918	924				3,677	3,669	3,700
百貨店主要ブランド													95,859	95,455	95,930
J.プレス(紳・婦・子)	2,531	1,992	2,390	2,763	2,745	2,055	2,386	2,661	2,499				9,676	9,847	9,980
カルバン・クライン(紳・婦)	1,280	1,090	1,479	1,508	1,306	1,041	1,438	1,349	1,143				5,357	5,134	4,860
五大陸(紳)	1,010	1,425	1,157	867	1,155	1,551	1,250	936	1,098				4,459	4,792	4,810
ソニア・リキエル(婦)	1,013	912	1,061	1,037	955	835	921	934	800				4,023	3,645	3,310
タックス(紳・ゴルフ)	827	653	959	751	848	649	979	727	777				3,190	3,203	3,100
ポール・スミス(婦)	1,101	1,034	1,113	1,214	1,115	969	1,093	1,207	1,093				4,462	4,384	4,500
ジョゼフ(紳・婦)	1,120	916	1,222	1,284	1,178	996	1,344	1,384	1,242				4,542	4,902	5,100
ジェーンモア(婦)	844	601	787	703	844	584	742	662	761				2,935	2,832	2,680
基幹ブランド	6.6%	6.1%	-0.5%	3.7%	-0.0%	-0.8%	-1.3%	-1.3%	-4.3%				3.7%	-0.9%	1.5%
23区(婦)	4.2%	4.8%	-1.1%	3.1%	0.0%	-1.6%	-2.6%	-1.8%	-1.5%				2.5%	-1.5%	3.5%
組曲(婦)	11.6%	10.1%	5.4%	11.3%	2.3%	-1.0%	-1.8%	0.0%	-8.8%				9.4%	-0.1%	-1.2%
ICB(婦)	5.3%	3.0%	-4.6%	0.5%	-6.0%	-2.5%	0.7%	-0.4%	-6.2%				1.0%	-1.9%	0.1%
自由区(婦)	8.5%	8.9%	-2.8%	1.2%	1.6%	3.6%	2.1%	-2.9%	-5.1%				3.4%	1.0%	0.7%
新流通主要ブランド	8.3%	4.9%	0.9%	8.1%	3.6%	-3.6%	0.8%	-4.5%	-7.1%				5.7%	-0.9%	1.0%
エニファム(婦・子)	7.1%	4.3%	-5.2%	-0.3%	0.5%	-7.1%	-2.3%	-9.4%	-12.1%				1.3%	-4.6%	-1.4%
エニスイス(婦)	12.3%	9.4%	7.7%	15.0%	6.1%	-0.8%	1.5%	2.5%	-2.2%				11.3%	2.6%	3.4%
フィールドドリーム(紳・婦)	1.9%	-2.1%	0.6%	15.0%	4.8%	-1.7%	6.1%	-9.2%	-8.2%				3.9%	-0.2%	0.8%
百貨店主要ブランド													2.2%	-0.4%	0.5%
J.プレス(紳・婦・子)	5.2%	3.4%	3.2%	8.4%	8.5%	3.2%	-0.2%	-3.7%	-9.0%				5.2%	1.8%	1.4%
カルバン・クライン(紳・婦)	-24.8%	-16.6%	-7.6%	-7.3%	2.0%	-4.5%	-2.8%	-10.5%	-12.5%				-14.1%	-4.2%	-5.3%
五大陸(紳)	-7.2%	-3.7%	6.0%	13.6%	14.4%	8.8%	8.0%	-3.6%	-4.9%				0.8%	7.5%	0.4%
ソニア・リキエル(婦)	-0.8%	-1.0%	-8.0%	0.3%	-5.7%	-8.4%	-13.2%	-9.9%	-16.2%				-2.6%	-9.4%	-9.2%
タックス(紳・ゴルフ)	-1.1%	-2.5%	-4.4%	-0.5%	2.5%	-0.6%	2.1%	-3.2%	-8.4%				-2.3%	0.4%	-3.2%
ポール・スミス(婦)	2.5%	9.0%	0.5%	3.9%	1.3%	-6.3%	-1.8%	-0.6%	-2.0%				3.8%	-1.7%	2.6%
ジョゼフ(紳・婦)	9.8%	9.8%	8.2%	9.4%	5.2%	8.7%	10.0%	7.8%	5.4%				9.3%	7.9%	4.0%
ジェーンモア(婦)	-0.2%	-4.5%	0.5%	0.9%	0.0%	-2.8%	-5.7%	-5.8%	-9.8%				-0.7%	-3.5%	-5.4%

出所：会社資料よりSR社作成

今期の経営施策に対して

2016年2月期の経営施策「注力するブランドの選別」「基幹ブランドを成長軌道へ」「平準化MD」等についてはほぼ計画に沿った形で推移している模様である。以下に概況を示す。

注力するブランドの選別

「注力するブランド」として掲げた「23区」「五大陸」「JOSEPH」「TOCCA」に対して打たれた施策は、「23区」「五大陸」の堅調さ「JOSEPH」「TOCCA」の好調さと、結果に表れつつある。「JOSEPH」「TOCCA」が好調な要因としては、ブランドの成長期にあたって経営資源が投入されているという側面もあるが、ブランドとしての個性が際立ち、また、インポートブランドとの橋渡しの一面があることも好調な要因とみられる。

「TOCCA」は店舗展開（2015年7月現在24店舗）においても拡大期にあたり、また、青山本店（2013年4月全面改装）や銀座店（2014年10月開店）など大型店も展開する。Q1の売上高は前同比約10%増と、既存店の増加に新店効果も加わって好調な結果となった。

また、ショッピングモールや駅ビル等向けに期待をしている「SHARE PARK」も順調に進んでいるとのこと。立地に適したニーズ・価格帯の商品構成に変えていくことで、より拡大を図っていく計画。2014年3月に誕生したばかりのブランドであり、店舗数も3店舗（＋同社本社1階のカフェ）と少なく先行的な投資が続くと予想するが、同社では成長するに従って高い収益性を持つブランドになり得ると考えている。今後の展開を注視したい。

基幹ブランドを成長軌道へ

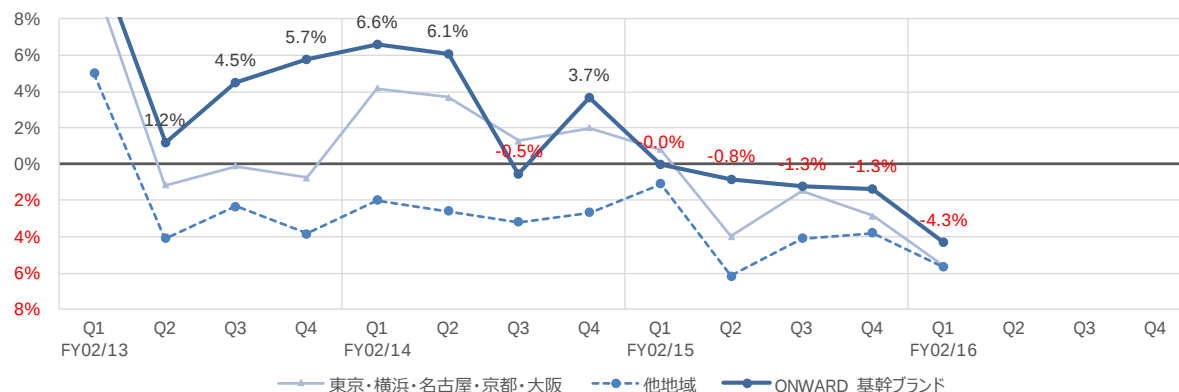
「23区」は基幹ブランドの中でも最大の売上を誇り業績への影響力が大きく、2016年2月期は戦略ブランドと位置付けられ開発企画を強化するなど経営資源が投入されている。また、「23区」は生産コスト・良質素材の使用等規模のメリットを享受可能な点も特長。Q1はこうした特長を活かした「意図した商品」が売れているという。売上高は、広告宣伝費等コストの抑制を図りつつも競合他社が苦戦するなかでほぼ計画線での着地となった模様だ。

平準化MD

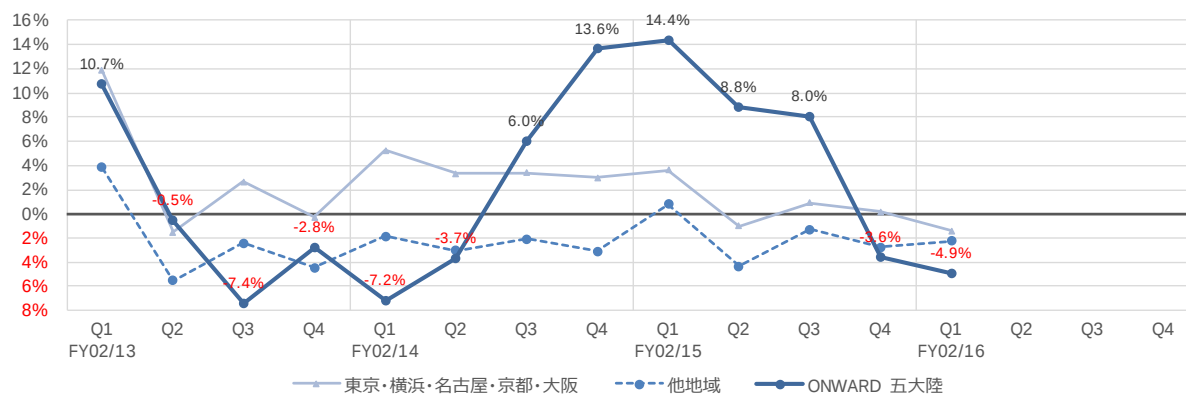
同社ではセール品が売れていない背景を、顧客は安くなったから購入するのではなく価値があるから購入すると顧客の購入動機を分析し、平準化MDによってセール期間の6～8月、12～2月をプロパー価格（正価）で戦える商材を出す方針を採る。換言すれば、正価で売り切ることが出来る商品を強化していくというもの。

6月は全体が前同比減少するなかで正価品は前年を上回った。業界全体がセール期間の縮小もしくは後ろ倒しの傾向があるが、同社においても経営方針通りにセール品への積極的な対応は行わずに、6・7月と正価で販売する商品を継続して投入することで売上に占める構成比を上昇させる計画。店頭では正価品の売場が徐々にセール品に変わっていく形になるとみられる。順調に行くならば、在庫評価損の減少として利益面でも好影響が出てこよう。

国内百貨店婦人衣料品売上高（地域別）と同社基幹ブランド売上高推移

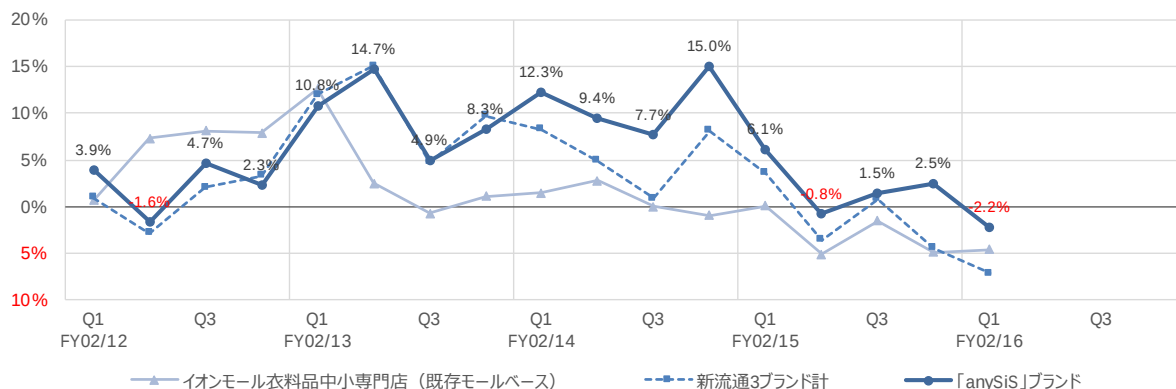


国内百貨店紳士衣料品売上高（地域別）と「五大陸」売上高推移



出所：日本百貨店協会、会社資料よりSR社作成

イオンモール中小専門店売上（既存モールベース）と新流通ブランド売上高比較



出所：会社資料よりSR社作成

Eビジネス

また、オンワード樫山単体のEコマース事業の売上高は1,997百万円と前同比19.8%増となった。通期計画は16.4%増の8,500百万円であり、前同比・計画比ともに順調に推移している。

子会社業績

子会社別には、オンワード商事、チャコットは増収増益となったものの、その他子会社は中核事業会社のオンワード樫山を含めて、前年の消費税増税駆け込み需要の反動減や業界環境が業績に大きく影響した。バーズグループの売上高は前年同期比41%減となったが営業損失は前年同期並みで着地した。

バーズグループの業績は通期計画（営業損失449百万円）にほぼ沿ったもの。クリエイティブヨーコは営業損失となり計画を下回った模様。ペット関連商品の低価格化の傾向と円安によるコスト高の影響を受けたことが原因とのこと。アクロストランスポートは、外注の内製化等の収益構造改革の効果が表れているとみられる。

子会社別売上高（百万円）

売上高 (百万円)	FY02/14				FY02/15				FY02/16				FY02/15				YoY	FY02/16				FY02/14	FY02/15	FY02/16	YoY
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4				
単体（HD+オンワード樫山）	42,081	33,500	44,029	40,320	42,784	32,855	43,601	39,033	39,044					1.7%	-1.9%	-1.0%	-3.2%	-8.7%		159,930	158,273	151,000	-4.6%		
オンワード商事	4,737	3,511	3,639	3,583	4,392	3,244	3,824	4,215	4,442					-7.3%	-7.6%	5.1%	17.6%	1.1%		15,470	15,675	15,680	0.0%		
チャコット	2,619	2,927	2,813	2,359	2,714	2,944	2,884	2,414	2,739					3.6%	0.6%	2.5%	2.3%	0.9%		10,718	10,956	11,153	1.8%		
クリエイティブヨーコ	1,594	1,452	1,727	2,232	1,647	1,536	1,712	2,049	1,509					3.3%	5.8%	-0.9%	-8.2%	-8.4%		7,005	6,944	7,000	0.8%		
アイランド	2,105	1,923	2,286	2,100	2,048	1,964	2,349	2,193	2,117					-2.7%	2.1%	2.8%	4.4%	3.4%		8,414	8,554	8,909	4.2%		
バーズグループ	-	-	1,437	1,599	1,317	1,189	1,168	1,061	777					-	-	-18.7%	-33.6%	-41.0%		6,136	4,735	2,224	-53.0%		
アクロストランスポート	3,060	2,721	3,190	2,810	3,063	2,695	3,191	2,881	2,981					0.1%	-1.0%	0.0%	2.5%	-2.7%		11,781	11,830	11,258	-4.8%		
オンワードクリエイティブセンター	1,881	774	1,144	984	1,267	832	1,547	650	1,088					-32.6%	7.5%	35.2%	-33.9%	-14.1%		4,783	4,296	3,900	-9.2%		
オンワードラグジュアリーグループ	8,253	7,505	8,777	9,055	8,565	5,591	8,478	9,996	6,713					3.8%	-25.5%	-3.4%	10.4%	-21.6%		33,590	32,630	27,152	-16.8%		
ジョゼグループ	2,814	2,519	2,733	4,081	3,360	2,510	3,414	4,434	3,514					19.4%	-0.4%	24.9%	8.6%	4.6%		12,147	13,718	14,319	4.4%		
連結全体	72,361	60,358	73,303	73,985	73,561	58,564	75,595	73,781	68,769					1.7%	-3.0%	3.1%	-0.3%	-6.5%		280,007	281,501	264,000	-6.2%		

営業利益 (百万円)	FY02/14				FY02/15				FY02/16				FY02/15				YoY				FY02/16				FY02/14				FY02/15				FY02/16			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	YoY						
単体（HD+オンワード樫山）	5,808	-1,621	6,871	597	5,976	-1,996	6,171	565	4,409				2.9%			-10.2%	-5.4%	-26.2%		11,655	10,716	11,300	5.4%													
オンワード商事	475	184	115	296	459	151	181	469	462				-3.4%	-17.9%	57.4%	58.4%		0.7%		1,070	1,260	1,199	-4.8%													
チャコッ	68	411	133	-36	74	369	114	-54	99				8.8%	-10.2%	-14.3%	-		33.8%		576	503	705	40.2%													
クリエイティブヨーコ	54	-24	45	232	22	-13	22	145	-29				-59.3%	-	-51.1%	-37.5%		-		307	176	337	91.5%													
アイランド	319	291	320	287	276	243	416	312	218				-13.5%	-16.5%	30.0%	8.7%		-21.0%		1,217	1,247	1,356	8.7%													
バーズグループ	-	-	-32	-409	-140	-439	-274	-367	-140				-	-	-	-		-		-684	-1,220	-449	-63.2%													
アクロストランスポート	233	-132	129	-49	197	-157	149	-11	239				-15.5%	-	15.5%	-		21.3%		181	178	169	-5.1%													
オンワードクリエイティブセンター	59	-35	31	-43	18	-8	70	-29	43				-69.5%	-	125.8%	-		138.9%		12	51	58	13.7%													
オンワードラグジュアリーグループ	214	-732	584	-419	-162	-73	510	256	-184				-	-	-12.7%	-		-		-353	531	1,330	150.5%													
ジョゼグループ	-78	-92	33	234	-170	-10	134	419	-254				-	-	306.1%	79.1%		-		97	373	456	22.3%													
連結全体	6,548	-2,897	6,950	-401	5,963	-3,386	5,544	-2,390	4,399				-8.9%	-	-20.2%	-		-26.2%		10,200	5,731	9,000	57.0%													

営業利益率 (百万円)	FY02/14				FY02/15				FY02/16				FY02/15				FY02/16				FY02/14				FY02/15				FY02/16			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY	FY		
単体（HD+オンワード樫山）	13.8%	-4.8%	15.6%	1.5%	14.0%	-6.1%	14.2%	1.4%	11.3%	+0.2ppt	-1.2ppt	-1.5ppt	-0.0ppt	-2.7ppt	7.3%	6.8%																
オンワード商事	10.0%	5.2%	3.2%	8.3%	10.5%	4.7%	4.7%	11.1%	10.4%	+0.4ppt	-0.6ppt	+1.6ppt	+2.9ppt	-0.1ppt	6.9%	8.0%																
チャコット	2.6%	14.0%	4.7%	-1.5%	2.7%	12.5%	4.0%	-2.2%	3.6%	+0.1ppt	-1.5ppt	-0.8ppt	-0.7ppt	+0.9ppt	5.4%	4.6%																
クリエイティブヨーコ	3.4%	-1.7%	2.6%	10.4%	1.3%	-0.8%	1.3%	7.1%	-1.9%	-2.1ppt	+0.8ppt	-1.3ppt	-3.3ppt	-3.3ppt	4.4%	2.5%																
アイランド	15.2%	15.1%	14.0%	13.7%	13.5%	12.4%	17.7%	14.2%	10.3%	-1.7ppt	-2.8ppt	+3.7ppt	+0.6ppt	-3.2ppt	14.5%	14.6%																
バーズグループ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-11.1%	-25.8%																
アクロストランスポート	7.6%	-4.9%	4.0%	-1.7%	6.4%	-5.8%	4.7%	-0.4%	8.0%	-1.2ppt	-1.0ppt	+0.6ppt	+1.4ppt	+1.6ppt	1.5%	1.5%																
オンワードクリエイティブセンター	3.1%	-4.5%	2.7%	-4.4%	1.4%	-1.0%	4.5%	-4.5%	4.0%	-1.7ppt	+3.6ppt	+1.8ppt	-0.1ppt	+2.5ppt	0.3%	1.2%																
オンワードラグジュアリーグループ	2.6%	-9.8%	6.7%	-4.6%	-1.9%	-1.3%	6.0%	2.6%	-2.7%	-4.5ppt	+8.4ppt	-0.6ppt	+7.2ppt	-0.8ppt	-1.1%	1.6%																
ジョゼグループ	-2.8%	-3.7%	1.2%	5.7%	-5.1%	-0.4%	3.9%	9.4%	-7.2%	-2.3ppt	+3.3ppt	+2.7ppt	+3.7ppt	-2.2ppt	0.8%	2.7%																
連結全体	9.0%	-4.8%	9.5%	-0.5%	8.1%	-5.8%	7.3%	-3.2%	6.4%	-0.9ppt	-1.0ppt	-2.1ppt	-2.7ppt	-1.7ppt	3.6%	2.0%																

出所：会社資料よりSR社作成

海外事業（欧州は11月、アジア・米国は12月が期末月）

海外事業は、アジア地区で店舗整理が進んだことなどにより業績の改善が図れたとしている。

欧州事業

業績はほぼ計画線の模様。ただ、構造改革は順調に進むも上期は売上が軟調に推移

欧州事業の構造改革は順調に進んでいるとみられる。「JIL SANDER」「JOSEPH」とも計画線とのことである。ただ、2015年1月にフランスで発生したテロ事件により、フランスの売上構成が2割弱と高い「JOSEPH」が特に大きな影響を受けたとみられる。また、欧州のラグジュアリー市場はインバウンド需要が弱まっていることも影響している模様である。下期に向けて売上の動向を注視したい。

また、「JIL SANDER」は新クリエイティブ・ディレクターが2015年春夏ミラノコレクションから担当し、2015年春夏プレコレクションは担当していない。Q1はプレコレクションの比率が高かったが、2015/2016秋冬商品からは新クリエイティブ・ディレクターによる評価の高い商品展開が進むことから、同社では期待を持っている。

欧州事業及びアジア事業業績推移

		FY02/14				FY02/15				FY02/16			
(百万円)		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
オンワードラグジュアリーグループ	売上高	8,253	7,505	8,777	9,055	8,565	5,591	8,478	9,996	6,713			
	営業利益	214	-732	584	-419	-162	-73	510	256	-184			
ジョゼフグループ	売上高	2,814	2,519	2,733	4,081	3,360	2,510	3,414	4,434	3,514			
	営業利益	-78	-92	33	234	-170	-10	134	419	-254			
2社計	売上高	11,067	10,024	11,510	13,136	11,925	8,101	11,892	14,430	10,227			
	営業利益	136	-824	617	-185	-332	-83	644	675	-438			
(百万円)		FY02/12		FY02/13		FY02/14		FY02/15		FY02/16会予			
		1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H	1H	2H		
欧州事業	売上高	16,879	17,291	15,278	20,038	21,276	26,781	20,822	27,386	18,853	24,444		
	営業利益	-852	1,049	-702	95	-685	450	-423	1,373	-546	2,463		
アジア事業	売上高	3,036	3,859	3,101	4,442	3,916	4,781	3,377	5,062	3,373	3,929		
	営業利益	150	183	3	-150	27	-251	-98	-589	-193	42		

出所：会社資料よりSR社作成

アジア事業

アジア地域は中国・台湾が主体だが、中国は店舗整理を引き続き進めている。店舗数は新店出店もあることから期末ではほぼ前期並みで落ち着く模様である。

オムニチャネル化推進の一環で、ラオックス社と提携

また、2015年6月にラオックス株式会社（東証2部 8202）との間で、外国人向けのファッション衣料等の生活文化製品の企画・生産・販売事業等を行う合弁会社を設立することに基本合意した（概要は下囲み参照）。ラオックス社との提携により、同社のブランド・商品をインバウンド及び海外向けの拡販を図り、また、ブランド認知度の向上を狙っている。今提携は、保元社長が進める「新しい販売手法の確立」の一環と考えられる。

合弁会社設立の理由及び内容：同社は、グローバル戦略を積極的に加速し、顧客満足度を高めるためのオムニチャネル戦略や新たな事業領域の開発など、生活文化企業としての成長戦略を推進している。また、訪日外国人のインバウンド消費と、海外市場における消費の両方に対応した商品やサービスを提供することによる収益拡大を目指している。当該合弁会社は、日本の優れたモノ創り技術や洗練された生活文化を反映した高品質・高感度な「ジャパン クオリティ」の生活文化製品を、アジア諸国をはじめ世界に提供することを目的に設立される。同社が有する企画生産基盤を活かしたモノ創りを行い、それをラオックスが運営する海外向けECサイトや日本国内の免税店舗等において販売する。海外在住の顧客に向けたEコマースと、観光等の目的の訪日客に対する店頭販売の双方を連携させ、ネットビジネスとショップビジネスの融合による「オムニチャネル戦略」を強力に推進することにより、本事業の積極的な拡大を目指すとしている。

合弁会社の概要：資本金：400百万円、設立年月日：2015年9月1日（予定）、出資比率：同社51%、ラオックス49%

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

今期会社計画

(百万円)	FY02/14(*)			FY02/15			FY02/16		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
売上高	132,719	147,288	280,007	132,125	149,376	281,501	126,000	138,000	264,000
YoY	-	-	-	-0.4%	1.4%	0.5%	-4.6%	-7.6%	-6.2%
売上原価	69,954	79,316	149,113	69,565	82,873	152,438	65,800	75,300	141,100
YoY	-	-	-	-0.6%	4.5%	2.2%	-5.4%	-9.1%	-7.4%
売上総利益	62,765	67,972	130,737	62,560	66,503	129,063	60,200	62,700	122,900
YoY	-	-	-	-0.3%	-2.2%	-1.3%	-3.8%	-5.7%	-4.8%
売上総利益率	47.3%	46.1%	46.7%	47.3%	44.5%	45.8%	47.8%	45.4%	46.6%
販売費及び一般管理費	59,113	61,424	120,537	59,982	63,350	123,332	57,800	56,100	113,900
YoY	-	-	-	1.5%	3.1%	2.3%	-3.6%	-11.4%	-7.6%
販管費比率	44.5%	41.7%	43.0%	45.4%	42.4%	43.8%	45.9%	40.7%	43.1%
営業利益	3,651	6,549	10,200	2,577	3,154	5,731	2,400	6,600	9,000
YoY	-	-	-	-29.4%	-51.8%	-43.8%	-6.9%	109.3%	57.0%
営業利益率	2.8%	4.4%	3.6%	2.0%	2.1%	2.0%	1.9%	4.8%	3.4%
経常利益	4,771	7,440	12,211	3,001	4,161	7,162	3,100	6,900	10,000
YoY	28.2%	-23.2%	-8.9%	-37.1%	-44.1%	-41.3%	3.3%	65.8%	39.6%
当期純利益	1,651	3,007	4,658	1,702	2,502	4,204	1,800	3,200	5,000
YoY	216.3%	-24.5%	3.4%	3.1%	-16.8%	-9.7%	5.8%	27.9%	18.9%

(百万円)	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/14	FY02/15	FY02/16		
	連結	連結	連結	連結	実績(*)	実績	会社予想	前期比(率)	前期比(額)
売上高	244,550	242,402	258,369	279,073	280,007	281,501	264,000	-6.2%	-17,501
国内事業	217,932	213,730	227,206	233,718	233,571	237,271	229,438	-3.3%	-7,833
単体	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273	151,000	-4.6%	-7,273
国内子会社	63,616	63,745	70,926	73,995	74,100	78,998	78,438	-0.7%	-560
海外事業	41,500	43,955	46,845	61,909	61,210	62,604	56,492	-9.8%	-6,112
欧州事業	32,042	34,170	35,316	48,057	47,420	48,208	43,297	-10.2%	-4,911
アジア事業	6,464	6,895	7,543	8,697	8,635	8,439	7,302	-13.5%	-1,137
米国事業	2,994	2,890	3,986	5,155	5,155	5,957	5,893	-1.1%	-64
連結消去	-14,882	-15,283	-15,682	-16,554	-14,774	-18,374	-21,930	19.4%	-3,556
売上総利益	115,825	115,113	124,490	129,959	130,737	129,063	122,900	-4.8%	-6,163
利益率	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	46.7%	45.8%	46.6%		+0.7ppt
単体	48.4%	49.2%	50.6%	49.9%	49.9%	49.5%	50.7%		+1.2ppt
販管費	106,896	104,159	113,298	120,537	120,537	123,332	113,900	-7.6%	-9,432
対売上比率	43.7%	43.0%	43.9%	43.2%	43.0%	43.8%	43.1%		-0.7ppt
単体	67,244	64,311	67,996	68,125	68,125	67,644	65,200	-3.6%	-2,444
営業利益	8,928	10,953	11,192	9,422	10,200	5,731	9,000	57.0%	3,269
利益率	3.7%	4.5%	4.3%	3.4%	3.6%	2.0%	3.4%		+1.4ppt
国内事業	11,121	13,005	14,965	13,850	14,037	10,974	13,715	25.0%	2,741
単体	7,401	9,525	11,049	11,543	11,655	10,716	11,300	5.4%	584
国内子会社	3,720	3,480	3,916	2,307	2,382	258	2,415	836.0%	2,157
海外事業		1,090	-945	-941	-955	31	1,705	5,400.0%	1,674
欧州事業		964	-607	-235	-235	950	1,917	101.8%	967
アジア事業		333	-147	-224	-238	-687	-151	-	536
米国事業		-207	-191	-482	-482	-232	-61	-	171
連結消去		-3,142	-2,828	-3,487	-2,882	-5,274	-6,420	-	-1,146
営業外損益	1,569	2,376	2,213	2,789	2,011	1,431	1,000	-30.1%	-431
金融収益	-323	-153	-100	4	4	-24	-50	-	-26
為替差損益・デリバティブ損益	-984	-182	-237	501	464	397		-	-397
地代家賃	973	594	622	717	717	890	1,320	48.3%	430
経常利益	10,497	13,329	13,405	12,211	12,211	7,162	10,000	39.6%	2,838
利益率	4.3%	5.5%	5.2%	4.4%	4.4%	2.5%	3.8%		
特別損益	-1,945	-2,259	-5,656	-2,737	-2,737	2,233			
税率	66.7%	67.3%	41.1%	50.5%	50.5%	55.1%			
当期利益	2,722	3,529	4,503	4,658	4,658	4,204	5,000	18.9%	796
利益率	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%	1.5%	1.9%		

出所：会社資料よりSR社作成

注：2014年2月期の業績は、「受取ロイヤリティ」「支払ロイヤリティ」の処理変更を遡及訂正した数値、以下の表も同様。

2016年2月期会社計画の概要

2016年2月期は「収益性の回復」が肝要

2016年2月期は国内事業・海外事業ともに、減収計画ではあるものの利益面では増益を図る計画。廣内武代表取締役会長は、2017年4月の消費税率10%への引き上げを睨み、これを乗り切るためにも2016年2月期は「収益性の回復」が肝要であると述べている。

2019年2月期以降の「攻めの改革」をする前段階として収益基盤を着実な強化を図る

そして、保元道宣代表取締役社長は2021年2月期までの中長期プランにおいて2016年2月期から2018年2月期は2019年2月期以降に「攻めの改革」をする前段階として「選択と集中の改革」を行い、具体的には既存事業の強化、構造改革による効率化、新規事業への取り組みを図っていききたい、としている

数値面の組み立てにやや違和感あるが、足許の売上高は計画よりやや弱めか

また、国内事業の改善を中心に、海外事業では欧州事業の構造改革効果、アジア事業における不採算事業及び店舗からの撤退効果が出てくる見通し。ただ、前期の国内事業における特殊費用（国内新規子会社先行投資費用約1,400百万円、本社等移転費用約1,000百万円、インポート関連事業の在庫評価等）を勘案すると、国内事業の営業利益計画13,715百万円（前期比2,741百万円増）に違和感がある。

オンワード樫山及びオンワードホールディングス（以下「単体」）は、今期は前期比7,273百万円減収、584百万円営業増益を計画するなかで、売上高の減少は事業・ブランド終了による減少約5,000百万円、残りは不採算売場の減少等によるものと考えられる。一方、営業利益も増益要因として、下表の要因が考えられ、会社予想の増益幅との乖離がある。

単体の前期比増減要因

(百万円)	FY02/15 実績	FY02/16 会予	前期比増減	推定増減額 増減要因
売上高	158,273	151,000	-7,273	-約5,000 事業・ブランド終了 減少 不採算売場の現象
営業利益	10,716	11,300	+584	+約1,000 事業・ブランド終了 +約500 本社移転費用の減 増加 収益性の高い主要・基幹ブランドが前期比690百万円増収 増加 プロパー販売比率上昇の施策 ニュートラル 新本社の償却費増と、集約化による支払賃料の減少 +2,444 販管費の減少（上記複数項目と関連）

事業・ブランド終了による影響		2016年2月期への影響額		
		売上高	営業利益	売場面積
きもの事業	2015年2月期で事業終了	約5,000百万円減	約1,000百万円増	約7,000m ² 減
ダナキャラン事業	2015年2月期にてライセンス契約を終了			
その他自社ブランド事業	2015年2月期にてブランドを終了 (ディップドロップス他)			

出所：会社資料よりSR社作成

また、国内子会社についてもその他国内子会社の営業利益が前期比977百万円改善する計画だが、前期における新規子会社先行費用、インポート関連事業の在庫評価等を勘案すると、利益改善幅が抑制されている印象を持つ。

同社では、各子会社の計画数値を基に安全を見た側面はあるとコメントをしているが、足許2015年3月は同社想定よりも売上高がやや弱い状況でスタートした模様であり、状況を注視したいとSR社では考えている。

国内事業：単体（オンワード樫山及びオンワードホールディングス）

単体 (百万円)	FY02/09 実績	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予
売上高	180,831	156,830	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273	151,000
YoY	-8.5%	-13.3%	-1.6%	-2.8%	4.2%	2.2%		-1.0%	-4.6%
粗利益	85,335	75,178	74,645	73,836	79,045	79,668	79,780	78,360	76,500
利益率	47.2%	47.9%	48.4%	49.2%	50.6%	49.9%	49.9%	49.5%	50.7%
販管費	77,120	69,221	67,244	64,311	67,996	68,125	68,125	67,644	65,200
販管費比率	42.6%	44.1%	43.6%	42.9%	43.5%	42.7%	42.6%	42.7%	43.2%
YoY		-10.2%	-2.9%	-4.4%	5.7%	0.2%		-0.7%	-3.6%
営業利益	8,215	5,957	7,401	9,525	11,049	11,543	11,655	10,716	11,300
利益率	4.5%	3.8%	4.8%	6.4%	7.1%	7.2%	7.3%	6.8%	7.5%
YoY	-40.4%	-27.5%	24.2%	28.7%	16.0%	4.5%		-8.1%	5.4%

出所：会社資料よりSR社作成

単体は減収増益を見込む。ブランドを選別し重点的に経営資源を投入する計画

単体は前期比4.6%減収、同5.4%営業増益を見込む。SR社では、1)「選択と集中」のもとにブランドを選別し、強化対象ブランドと他を明確に分ける方針である点、2)「価値の創造」のもと、値引販売せずに売り切る商品を拡大できるか、3) Eビジネスと店舗との融合を目指した施策、に注目をしている。

注力するブランドの選別

今期会社計画では「選択と集中」を掲げ、ブランド別の売上計画にも増収・減収といった濃淡が表れている。同社では、基幹ブランドの「23区」、「五大陸」、拡大戦略ブランドとして「シェアパーク (SHARE PARK)」、これらを今期注力するブランドとして相対的に高い成長を見込んでいる。また、「JOSEPH」「J.PRESS」「JIL SANDER」の”3J”は世界戦略ブランドとしての展開を計画する。同社ではこれまでになくブランド別の濃淡をはっきりさせたとしており、強化対象のブランドには販促費・開発費を集中させていく方針である。

基幹ブランドを成長軌道へ

基幹ブランドでは「23区」について、「中途半端」でなく「突き抜けた」価値を提供すべく展開を図っていくとしている。また、「23区」の銀座の路面店はインバウンド売上が月商の約半分を占める月もあるとのこと、インバウンドだけでなく価値を生む仕掛けを23周年の今年に打って行きたいとしている。「五大陸」については価値を伝えることに成功しつつあることから、更なる上質化を図っていく計画。

拡大戦略ブランドは「シェアパーク (SHARE PARK)」、将来の基幹ブランドとの位置付け

また、SR事業は前期は惨敗したとの認識のもと、順調に立ち上がりつつある「SHARE PARK」を戦略的に拡大することで、新たな事業領域として業績成長への貢献を見込んでいる。同社では同ブランドを将来の基幹ブランドとして位置付けており、今期は積極的に出店を加速していく計画を掲げている。また、「anySiS」は2015年2月期下期に注力したものの結果的に同社の想定を下回った点について、想定していた以上に価値を引き上げる必要があったと同社では分析しており、今期は挽回を狙って前期比3%成長を見込んでいる。

単体、主要ブランド別売上高推移

(百万円)	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 実績
基幹ブランド	51,870	53,350	52,074	55,147	57,215	56,716
23区(婦)	23,050	24,750	24,676	26,609	27,284	26,878
組曲(婦)	12,350	11,360	10,046	10,553	11,545	11,537
ICB(婦)	8,470	8,870	8,926	8,998	9,090	8,914
自由区(婦)	8,000	8,370	8,426	8,987	9,296	9,387
新流通主要ブランド	17,990	17,650	17,844	19,643	20,762	20,585
エニファム(婦・子)	7,900	8,300	8,524	9,196	9,676	9,847
エニスイス(婦)	6,030	5,890	6,108	6,236	5,357	5,134
フィールドドリーム(紳・婦)	4,990	4,780	4,434	4,422	4,459	4,792
百貨店主要ブランド	89,580	90,730	89,128	93,805	95,859	95,455
J.プレス(紳・婦・子)	3,740	3,430	3,225	3,264	3,190	3,203
カルバン・クライン(紳・婦)	3,970	4,130	4,114	4,299	4,462	4,384
五大陸(紳)	3,560	3,730	3,877	4,157	4,542	4,902
ソニア・リキエル(婦)	3,180	2,980	2,847	2,955	2,935	2,832
ダックス(紳・ゴルフ)	17,990	17,650	17,844	19,643	20,762	20,585
ポール・スミス(婦)	7,980	7,690	7,692	8,435	8,548	8,155
ジョゼフ(紳・婦)	6,860	6,840	7,014	7,668	8,537	8,761
ジェーンモア(婦)	3,150	3,120	3,138	3,540	3,677	3,669
基幹ブランド		2.9%	-2.4%	5.9%	3.7%	-0.9%
23区(婦)		7.4%	-0.3%	7.8%	2.5%	-1.5%
組曲(婦)		-8.0%	-11.6%	5.0%	9.4%	-0.1%
ICB(婦)		4.7%	0.6%	0.8%	1.0%	-1.9%
自由区(婦)		4.6%	0.7%	6.7%	3.4%	1.0%
新流通主要ブランド		-1.9%	1.1%	10.1%	5.7%	-0.9%
エニファム(婦・子)		5.1%	2.7%	7.9%	5.2%	1.8%
エニスイス(婦)		-2.3%	3.7%	2.1%	-14.1%	-4.2%
フィールドドリーム(紳・婦)		-4.2%	-7.2%	-0.3%	0.8%	7.5%
百貨店主要ブランド		1.3%	-1.8%	5.2%	2.2%	-0.4%
J.プレス(紳・婦・子)		-8.3%	-6.0%	1.2%	-2.3%	0.4%
カルバン・クライン(紳・婦)		4.0%	-0.4%	4.5%	3.8%	-1.7%
五大陸(紳)		4.8%	3.9%	7.2%	9.3%	7.9%
ソニア・リキエル(婦)		-6.3%	-4.5%	3.8%	-0.7%	-3.5%
ダックス(紳・ゴルフ)		-1.9%	1.1%	10.1%	5.7%	-0.9%
ポール・スミス(婦)		-3.6%	0.0%	9.7%	1.3%	-4.6%
ジョゼフ(紳・婦)		-0.3%	2.5%	9.3%	11.3%	2.6%
ジェーンモア(婦)		-1.0%	0.6%	12.8%	3.9%	-0.2%

出所：会社資料よりSR社作成

「価値の創造」

馬場昭典オンワード樫山社長は2016年2月期におけるオンワード樫山の経営方針について、収益性回復を目指し足許を固めていくには「『価値を創造する』の一言に尽きる」としている。中途半端な価値では通用しないことから、「突き抜け」ないと価値が生まれないとして施策を立案し進めていくと述べている。

専門性・独自性の追求

同社ではセール品が売れていない背景を、顧客は安くなったから購入するのではなく価値があるから購入すると顧客の購入動機を分析、同社では平準化MDによってセール期間の6～8月、12～2月をプロパー価格（正価品）で戦える商材を出す方針。言い換えると、プロパー価格で売り切ることが出来る商品を強化していくというもの。「突き抜けた」強化をするには、専門性・独自性・カスタマイズが重要であるとし、こうした部分に注力していきたいとしている。

独自性や価値創造をするためには、モノに価値を作らねばならぬとして生産商品開発化を新設した。今まで開発部隊は、商品開発と生産部隊に分かれていたが、モノを作る基盤を持って開発にあたるものの方針のもとこれを合体させ、新たにオンワード総合研究所の経営資源も用いていくというもの。原材料からの調達も含めて足許から中長期的な商材の開発を狙う。

グループが保有する生産開発部隊の効率運営を図る

「大量に」より「いかに早期に」が重要であることから、グループとしての生産開発体制の構築を図っていく。大澤道雄常務執行役員兼オンワード商事社長がアジア担当及び生産担当を統括しており、バーズグループ等の生産開発部隊を効率的な運営を図り、価値創造とローコスト化を図っていくとしている。

Eビジネスは2016年2月期8,500百万円、2017年2月期10,000百万円を目指す

また、Eビジネスは前期比1,200百万円増（16.4%増）の8,500百万円を目指し、下期はプラットフォームを全面的に刷新する予定。また、店舗との融合を目指した取組みを進めることで、2017年2月期は10,000百万円、2018年2月期以降も更なる拡大を狙っている。

Eビジネスと店舗との融合

Eビジネスと店舗との融合については、既に2014年のポイントカード導入から具体的な取組みが始まっており、将来的にはサイズ欠品の際にEビジネスへ誘導すること機会損失を防ぐ販売手法を創りあげようとしている。現在は土台作りの段階で、店舗におけるタブレットの導入、Eビジネスでの販売した際の売上計上の仕組み作り（Eビジネス・店舗どちらに売上を配分・計上するかなど）をほぼ終えたところとみられる。また、店舗・Eビジネス間における在庫データの共有、百貨店等との連携に取り組んでいる模様である。

単体、販路別売上高

販路別売上高 (百万円)	FY02/09	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予
売上高	180,831	156,830	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273	151,000
百貨店	135,031	119,663	119,051	115,579	119,376	119,828	117,429	113,869	107,478
新流通	32,066	28,218	27,160	26,361	29,564	33,395	33,395	35,067	36,440
ECサイト				2,200	3,800	5,400	5,400	7,300	8,500
ほか				24,200	25,800	28,000	28,000	27,800	27,900
専門店	5,486	4,460	4,061	4,337	4,247	3,553	3,553	3,814	3,542
チェーンストア	2,084	1,247	1,073	772	641	642	642	573	513
その他	6,164	3,242	2,971	2,936	2,452	2,305	4,911	4,950	3,027
YoY	-8.5%	-13.3%	-1.6%	-2.8%	4.2%	2.2%		-1.0%	-4.6%
百貨店	-9.1%	-11.4%	-0.5%	-2.9%	3.3%	0.4%		-3.0%	-5.6%
新流通	-3.6%	-12.0%	-3.7%	-2.9%	12.2%	13.0%		5.0%	3.9%
ECサイト					69.4%	42.1%		34.1%	16.4%
ほか					6.6%	8.5%		-0.7%	0.4%
専門店	-8.8%	-18.7%	-8.9%	6.8%	-2.1%	-16.3%		7.3%	-7.1%
チェーンストア	-19.8%	-40.2%	-14.0%	-28.1%	-17.0%	0.2%		-10.7%	-10.5%
その他	-12.6%	-47.4%	-8.4%	-1.2%	-16.5%	-6.0%		0.8%	-38.8%

出所：会社資料よりSR社作成

その他国内子会社について

国内子会社 (百万円)	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予	差異
国内子会社売上高	59,652	63,616	63,745	70,926	73,995	74,100	78,998	78,438	-560
オンワード商事	16,024	14,868	14,418	14,727	15,470	15,470	15,675	15,680	5
チャコット	10,050	10,048	10,127	10,541	10,715	10,718	10,956	11,153	197
クリエイティブヨーコ	8,334	7,983	7,699	7,392	7,005	7,005	6,944	7,000	56
アイランド	1,672	7,305	8,188	8,481	8,405	8,414	8,554	8,909	355
バースグループ				5,058	6,136	6,136	4,735	2,224	-2,511
アクトストランスポート	11,139	11,126	11,330	11,481	11,781	11,781	11,830	11,258	-572
オンワードクリエイティ	2,638	3,150	3,064	3,970	4,783	4,783	4,296	3,900	-396
その他国内子会社	9,795	9,136	8,919	9,276	9,700	9,793	16,008	18,314	2,306
国内子会社営業利益	2,739	3,720	3,480	3,916	2,307	2,382	258	2,415	2,157
オンワード商事	1,237	932	710	1,026	1,070	1,070	1,260	1,199	-61
チャコット	555	619	693	745	573	576	503	705	202
クリエイティブヨーコ	754	708	725	696	307	307	176	337	161
アイランド	258	1,476	1,542	1,464	1,208	1,217	1,247	1,356	109
バースグループ				-12	-684	-684	-1,220	-449	771
アクトストランスポート	283	80	167	194	181	181	178	169	-9
オンワードクリエイティ	-100	-43	-25	30	12	12	51	58	7
その他国内子会社	-248	-52	-332	-227	-360	-297	-1,937	-960	977

出所：会社資料よりSR社作成

バースグループは営業損失を1,220百万円から同449百万円への改善を図る計画

その他国内子会社では、2015年2月期に1,220百万円もの大幅赤字損失を計上したバースグループの業績改善が重要な点。バースグループはブランド及び店舗の整理、人員の適正化を2015年2月期で終え、今期は通期に亘って改善効果が出てくる見通し。OEM/ベトナム生産事業を中核とした新体制への移行、集約化したブランド事業の再構築（14ブランド体制から主力3ブランド体制へ）を図ることで、営業損失を449百万円まで改善させる計画。

今期は従来保有していたOEM機能を事業の柱に位置付けて成長を図りたいとしている。バースグループはベトナムに自社工場を保有しており、元々自社ブランドを企画から生産・販売まで一貫通貫で行ってきた。今後はこのベトナム工場を活用し、オンワードグループ向けの生産に充当した以外の残りの部分についてはグループ外のOEM生産に活用していく方針。既に2015年2月期においてオンワードグループの商品を一部生産しているが、今後1～2年ほどかけてベトナム工場の機能向上を図り、オンワードグループの衣料品を生産している実績をアピールし、OEM展開を図っていく考えである。

バースグループ業績 (百万円)	FY02/13		FY02/14		FY02/15		FY02/16	
	実績	実績	実績	実績	上期	下期	上期	下期
売上高	5,058	6,136	4,735	2,224	3,100	3,036	2,506	2,229
YoY	-	21.3%	-22.8%	-63.8%	-	-	-19.2%	-26.6%
営業利益	-12	-684	-1,220	-449	-243	-441	-579	-641

出所：会社資料よりSR社作成

2015年2月期の新規子会社の収益構造改善による赤字幅縮小

2015年2月期に新規に立ち上げた企業（オンワードグローバルファッション、インティメイッツ、キャンデラインターナショナル等）が、先行投資的側面から2015年2月期は赤字計上となったものの、今期は事業基盤が整い収益構造は改善し赤字幅は縮小する見通し。

海外事業（欧州は11月、アジア・米国は12月が決算月）

海外事業 (百万円)	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予	差異
海外事業	45,530	41,500	43,955	46,845	61,909	61,210	62,604	56,492	-6,112
欧州事業	37,143	32,042	34,170	35,316	48,057	47,420	48,208	43,297	-4,911
オンワードラグジュアリーグループ						33,590	32,630	27,152	-5,478
GIBO 'Co	13,892	12,454	14,918	14,775	21,031				-
JIL SANDER	12,576	9,399	9,876	10,435	13,521				-
JOSEPH	9,278	9,011	8,312	8,818	11,822	12,147	13,718	14,319	601
その他			1,064	1,288	1,683	1,683	1,860	1,826	-34
アジア事業	5,411	6,464	6,895	7,543	8,697	8,635	8,439	7,302	-1,137
米国事業	2,976	2,994	2,890	3,986	5,155	5,155	5,957	5,893	-64
国内子会社営業利益			1,090	-945	-941	-955	31	1,705	1,674
欧州事業			964	-607	-235	-235	950	1,917	967
オンワードラグジュアリーグループ						-353	531	1,330	799
GIBO 'Co	516	585	1,190	801		(932)			
JIL SANDER	-1,910	-664	-599	-711		(-1285)			
JOSEPH	-746	-352	-444	-725		97	373	456	83
その他				28		21	46	131	85
アジア事業			333	-147	-224	-238	-687	-151	536
米国事業			-207	-191	-482	-482	-232	-61	171

出所：会社資料よりSR社作成

欧州事業の営業利益は950百万円（前期比1,185百万円改善）と黒字転化を狙う

欧州事業は2015年2月期で終了したオンワードラグジュアリーグループの構造改革の効果が通期に亘り発現する見通し。2016年2月期は商品展開を強化することで更なる利益の積み上げを図る計画。ただ、商品展開による利益貢献は未知数な面もあることから、営業利益計画には構造改革の効果が維持されとの前提で、商品展開による利益増はほぼ織り込んでいないと同社では述べている。

具体的には、オンワードラグジュアリーグループに含まれるジル・サンダー（JIL SANDER）では、新クリエイティブ・ディレクターによる商品展開、また、カジュアルラインであるジル・サンダー ネイビー（JIL SANDER NAVY）を着実に成長をさせていく考えである。新クリエイティブ・ディレクターは2015年春夏のコレクションから関わっているが、ものづくりを含めて全面的に関わった2015年秋冬のコレクションでは外部からの評価がより上昇したとのことで、同社では期待をしている。

また、ジル・サンダー及びジル・サンダー ネイビーは、バッグ・シューズ等の品揃えも拡充していく方針。ジョゼフ（JOSEPH）は、欧州事業においてはレディスに比べてメンズがまだ弱いことからメンズの充実を図る計画である。

欧州事業の構造改革

同社では2015年2月期にジボ・コーグループ事業とジル・サンダー事業をオンワードラグジュアリーグループに統合し、1) デザイナー関連の製造費用の減少、2) 新体制による効率化によるコスト削減、などが図られた。

アジア事業は営業損失が残る（151百万円）も前期（687百万円）比では改善見通し

アジア事業の営業損失は151百万円と前期比536百万円の損失幅改善、米国事業も営業損失61百万円と同171百万円の損失幅改善を見込む。ただ、2015年2月期は連結消去に300～400百万円の売掛金に対する引当金が計上されたことから、アジア事業は実質800～900百万円の改善が見込まれていることになる。

アジア事業は不採算店舗の閉鎖はほぼ終了し、中国においては2013年2月期（約180店舗）2014年2月期（約140店舗）2015年2月期（約100店舗）と店舗数が減少している。2016年2月期も不採算店舗は引き続き廃止を進め、有

力店舗へと経営資源を集中させていく方針。ただ、事業成長の足掛かりを作るためにも採算が合えば新店出店も視野に入れているものとみられる。2016年2月期の店舗数はアジア全体では約230店舗、中国は2015年2月期と同様の水準を予定する。

設備投資動向

今期の連結設備投資額は17,300百万円（内、オンワード樫山及びホールディングスは13,600百万円）と前期比9,184百万円減少（同9,026百万円減）を計画しており、連結減価償却費は8,000百万円（同4,200百万円）と前期比782百万円増加（同505百万円）する見通し。

設備投資額の前期比減少は、日本橋本社ビル・芝浦ビル等への投資が一段落したため。同社では通常状態での所要設備投資額は概ね7,000～8,000百万円とみており、今期は、1) 芝浦ビル、銀座及び代官山の取得済の土地に対する店舗投資がこれに加わっている。また、減価償却費は2017年2月期がピークとなると同社では試算している。

(百万円)	FY02/06 実績	FY02/07 実績	FY02/08 実績	FY02/09 実績	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 実績	FY02/16 会予
当期利益	11,091	11,438	12,213	-30,895	2,187	2,722	3,529	4,503	4,658	4,204	5,000
減価償却費	7,053	6,697	7,340	5,986	5,747	5,642	5,478	5,721	6,202	7,218	8,000
オンワード樫山及びHD	5,542	4,890	5,109	4,639	3,764	3,590	3,374	3,263	3,168	3,495	4,200
その他	1,511	1,807	2,231	1,347	1,983	2,052	2,104	2,458	3,034	3,723	3,800
設備投資額	8,053	10,506	9,566	4,178	5,794	5,405	6,230	8,948	16,750	26,884	17,300
オンワード樫山及びHD	7,238	8,046	5,255	2,470	3,273	3,232	3,320	5,044	12,309	22,626	13,600
その他	815	2,460	4,311	1,708	2,521	2,173	2,910	3,904	4,441	4,258	3,700

出所：会社資料よりSR社作成

為替の影響

為替の影響であるが、今期の海外売上高は為替換算レート（前期147円/€、186円/£、120円/\$、19.4円/中国元。今期130円/€、180円/£、120円/\$、19.0円/中国元）により、4,800百万円の減収要因、200百万円の営業減益要因となっている。

仕入面では、同社の仕入高の約8～9割が海外からの仕入れであり、海外仕入高の約7～8割は商社経由で円建てで取引を行っている。残り約2割ほどが自社で為替リスクを負っていることになる。そのため、為替リスクは大きくなく、また、為替予約は1年以内の短期が中心となっている。また、国内生産を近年増加させており、3割程度を目標に拡大を予定している。

マネジメント体制の変更

廣内武会長、保元道宣社長、馬場昭典オンワード樫山社長体制に

期初の2015年3月1日より、同社グループのガバナンス体制が変更された。廣内武氏が代表取締役会長と社長を兼務する従来の体制から、廣内武氏が同社オンワードホールディングスの代表取締役会長、保元道宣氏が同代表取締役社長（旧役職は取締役）、馬場昭典氏が中核子会社であるオンワード樫山社長（継続）の三人体制となった。

保元道宣オンワードホールディングス社長の略歴

1988年東京大学法学部卒業、通産省入省。2001年エヌ・ティ・ティ エックス入社。2006年同社入社、2007年同社執行役員、オンワード樫山執行役員、2011年同社常務執行役員、2014年5月同社取締役EC担当及び情報・環境経営担当、オンワード樫山取締役常務執行役員、同年9月同社取締役オムニチャネル担当、経営企画・情報・環境経営担当、オンワード樫山取締役専務執行役員

今後の役割分担は、下表の通りで、保元道宣社長と馬場昭典オンワード樫山社長の役割分担の明確化とともに若返りが図られている。

新しいマネジメント体制

役割	
オンワードホールディングス	
代表取締役会長 廣内武氏	オンワードグループの経営全般を統括 海外事業管掌として海外戦略の拡大を推進
代表取締役社長 保元道宣氏	オンワードグループの経営執行責任者としての事業遂行 成長戦略に不可欠なEビジネスを含むオムニチャネル戦略及び新規事業の開発推進 オンワードグループの社会的責任を明確化し、企業価値の更なる向上
オンワード樫山	
代表取締役社長 馬場昭典氏	中核事業会社の経営執行責任者としてブランド事業を遂行 高付加価値商品の開発・提案と、地域密着型販売網構築の両軸体制をより強固にし、事業領域の拡大を推進

出所：会社資料よりSR社作成

保元道宣社長による今後の戦略ポジショニングの明確化

保元道宣社長は現状認識として、1) 生産コストの上昇（海外生産背景における賃金上昇、原材料コストの上昇、円安）、2) 国内における消費者の購入心理の低迷（消費増税や、オーバーストアによる競争激化、モノを買う充足感が既に満たされてしまっている）といった事業環境をあげ、同社のポジショニングを明確化する必要があると述べている。

価値（及び価格）の高いもの及び価格が安いものへの二極化の流れに安易に乗ることなく、同社は引き続きハイエンド層とモデレート層の二つの層に狙いを定めて事業拡大を進めていくとしている。モデレート層における「価値の高いもの」を求める層を戦略的に攻め、それを磨くことで逆に世界に向けて発信していきたいとのこと。

それにはグループの強みである、1) 「価値の高いもの」を求める層の顧客基盤（グループ計500万人の顧客基盤）、2) 「価値」を実現する企画・生産・販売体制（価値を具現化する人材と取引先）、3) グローバル且つ多様な領域をカバーする事業基盤（グループの総合力）、を活かすことで新しいビジネスモデルを創ることが重要であるとしている。

新しい販売手法の確立、新規事業開発を目指して

保元道宣社長は具体例として、Eビジネスと店舗の融合をあげ、また、新たな事業開発を狙うべく2015年3月より約10名の中堅・若手社員からなる「新規事業開発部」を立ち上げたことを発表した。同社では、2017年2月期までの3ヵ年のなかでEビジネスと店舗の融合を完成させ、また、2018年2月期以降は新規事業を成長の牽引役にとの目標を持つ。

馬場昭典オンワード樫山社長による今後の戦略生活文化企業として

馬場昭典オンワード樫山社長による戦略は前述の「国内事業：単体」の項に記したが、また、馬場昭典社長は、「経済がファッションを創るのではなく、ファッションが逆に経済を牽引する」、「ファッションで人は変わる、人が変われば経済が変わっていく」との信念を持ち、モノだけでなく世界観を伝えていくことが同社の使命であり、それが文化になっていくのが生活文化企業としての役割であるとの理念を持って経営にあたっていきたいと述べている。

将来の展望

中長期計画

2016年春までに2012年2月期を最終年度とする中長期計画を公表する予定

同社では2021年2月期を最終年度とした中長期計画を2016年春までに発表する予定であり、2016年2月期はその前段階としての期に位置する。中長期計画では、2017年2月期～2018年2月期を「選択と集中の改革」、2019年2月期～2021年2月期を「攻めの改革」と位置付けている。

また、資本政策に関連してROEを3年以内に5%へと高めたいとの目標を持っていることから、中期計画においてもROEに対する考え方が示される可能性が高いとSR社ではみている。

2018年2月期までは「選択と集中の改革」の期、既存事業の収益改善を最重要視

2016年2月期を含めた6カ年のなかで前半3年間は「選択と集中の改革」の期となる。2017年4月に予定されている消費税率10%への引き上げを意識し、既存事業の収益改善を最重要視しながら、成長に向けた基盤づくりをしていくとしている。

2019年2月期以降は、前半3年間の施策・投資を刈り取り、「攻めの改革」を目指す

2019年2月期からの3年間は2018年2月期までに行った施策、投資の刈り取りを図っていく考え。

国内外問わずプラットフォームとしてはオムニチャネルであるEビジネスの強化、また、全ての事業会社が新しい事業領域を開拓していくとしている。それを支えるために人材育成・情報システム基盤を構築することで、後半3年間で「暴れていきたい」と保元道宣社長は述べている。

事業内容

ビジネス

(百万円)	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績
売上高	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073	280,007	281,501
<説明会資料によるセグメント>							
国内事業	216,482	217,932	213,730	227,206	233,718	233,571	237,271
単体	156,830	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273
国内子会社	59,652	63,616	63,745	70,926	73,995	74,100	78,998
海外事業	45,530	41,500	43,955	46,845	61,909	61,210	62,604
欧州事業	37,143	32,042	34,170	35,316	48,057	47,420	48,208
アジア事業	5,411	6,464	6,895	7,543	8,697	8,635	8,439
米国事業	2,976	2,994	2,890	3,986	5,155	5,155	5,957
連結消去	-13,378	-14,882	-15,283	-15,682	-16,554	-14,774	-18,374
<有価証券報告書によるセグメント>							
アパレル関連事業	234,181	229,738	227,532	242,675	262,075	263,010	264,300
日本		193,480	189,112	202,353	208,094	208,356	211,019
欧州		30,359	31,879	33,214	45,523	46,195	45,337
アジア・北米		5,898	6,540	7,107	8,457	8,459	7,943
その他事業	14,453	14,812	14,869	15,693	16,997	16,997	17,201
売上総利益	114,176	115,825	115,113	124,490	129,959	130,737	129,063
利益率	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	46.7%	45.8%
オンワード樫山	47.9%	48.4%	49.2%	50.6%	49.9%	49.9%	49.5%
販管費	109,793	106,896	104,159	113,298	120,537	120,537	123,332
対売上比率	44.2%	43.7%	43.0%	43.9%	43.2%	43.0%	43.8%
オンワード樫山	69,221	67,244	64,311	67,996	68,125	68,125	67,644
営業利益	4,383	8,928	10,953	11,192	9,422	10,200	5,731
利益率	1.8%	3.7%	4.5%	4.3%	3.4%	3.6%	2.0%
<説明会資料によるセグメント>							
国内事業	8,696	11,121	13,005	14,965	13,850	14,037	10,974
単体	5,957	7,401	9,525	11,049	11,543	11,655	10,716
国内子会社	2,739	3,720	3,480	3,916	2,307	2,382	258
海外事業	-	-	1,090	-945	-941	-955	31
欧州事業	-	-	964	-607	-235	-235	950
アジア事業	-	-	333	-147	-224	-238	-687
米国事業	-	-	-207	-191	-482	-482	-232
連結消去	-	-	-3,142	-2,828	-3,487	-2,882	-5,274
<有価証券報告書によるセグメント>							
アパレル関連事業	4,557	8,981	14,302	14,498	11,634	12,412	8,797
日本			13,270	15,498	13,877	14,013	10,572
欧州			944	-438	-1,234	-563	62
アジア・北米			87	-571	-1,008	-1,038	-1,837
その他事業	-39	-117	131	332	289	289	389
連結消去	-134	64	-3,480	-3,629	-2,501	-2,501	-3,455

出所：会社資料よりSR社作成

同社の主力ビジネスはアパレルの生産及び販売であり、アパレル事業が営業利益のほぼ全てを占めている。地域別には、収益の大半は国内事業が稼いでおり、海外事業も構造改革が進展し、重要性を増しつつある。

日本国内における主な販売チャネルは百貨店（2014年2月期におけるオンワード樫山の売上高の約75%（全社売上高の約43%））で、保有するブランド製品のほとんどを百貨店経由で販売している（この中には紳士服、婦人服のほか、子供服およびファッション雑貨等の小規模ブランドも含む）。同社は、自社を高品質で付加価値の高い商材を得意とするアパレルメーカーと位置づけている。

同社は、持株会社形態により組織されている。持株会社のオンワードホールディングスの傘下に、2014年2月期末で約90社の関係会社を持つ。中でも最も重要な位置付けにあるのが、国内でのアパレル販売を担当する株式会社オンワード樫山である（詳細は「グループ会社」の項を参照）。

単体（オンワード樫山及びオンワードホールディングス）売上高内訳

(百万円)	FY02/09	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予
売上高	180,831	156,830	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273	151,000
<販路別>									
百貨店	135,031	119,663	119,051	115,579	119,376	119,828	117,429	113,869	107,478
新流通	32,066	28,218	27,160	26,361	29,564	33,395	33,395	35,067	36,440
Eビジネス				2,200	3,800	5,400	5,400	7,300	8,500
ほか				24,200	25,800	28,000	28,000	27,800	27,900
専門店	5,486	4,460	4,061	4,337	4,247	3,553	3,553	3,814	3,542
チェーンストア	2,084	1,247	1,073	772	641	642	642	573	513
その他	6,164	3,242	2,971	2,936	2,452	2,305	4,911	4,950	3,027
<品種別>									
紳士服	44,386	38,048	36,828	36,316	36,986	37,072	37,072	37,039	35,771
婦人服	120,749	105,041	104,590	101,490	106,859	110,403	110,403	109,001	105,276
子供服	7,150	6,505	6,417	6,369	6,691	6,785	6,785	6,911	6,771
和装	2,980	2,436	2,006	1,595	1,610	1,408	1,408	1,062	
その他	5,566	4,800	4,475	4,215	4,134	4,055	4,262	4,260	3,182
YoY	-8.5%	-13.3%	-1.6%	-2.8%	4.2%	2.2%		-1.0%	-4.6%
<販路別>									
百貨店	-9.1%	-11.4%	-0.5%	-2.9%	3.3%	0.4%		-3.0%	-5.6%
新流通	-3.6%	-12.0%	-3.7%	-2.9%	12.2%	13.0%		5.0%	3.9%
Eビジネス					69.4%	42.1%		34.1%	16.4%
ほか					6.6%	8.5%		-0.7%	0.4%
専門店	-8.8%	-18.7%	-8.9%	6.8%	-2.1%	-16.3%		7.3%	-7.1%
チェーンストア	-19.8%	-40.2%	-14.0%	-28.1%	-17.0%	0.2%		-10.7%	-10.5%
その他	-12.6%	-47.4%	-8.4%	-1.2%	-16.5%	-6.0%		0.8%	-38.8%
<品種別>									
紳士服		-14.3%	-3.2%	-1.4%	1.8%	0.2%		-0.1%	-3.4%
婦人服		-13.0%	-0.4%	-3.0%	5.3%	3.3%		-1.3%	-3.4%
子供服		-9.0%	-1.4%	-0.7%	5.1%	1.4%		1.9%	-2.0%
和装		-18.3%	-17.7%	-20.5%	0.9%	-12.5%		-24.6%	-100.0%
その他		-13.8%	-6.8%	-5.8%	-1.9%	-1.9%		-0.0%	-25.3%

出所：会社資料よりSR社作成

セグメント別の状況

アパレル

アパレル事業においては、婦人服の寄与度が紳士服よりも高い（2013年2月期売上高に占める比率は婦人服が61.4%、紳士服が20.5%）。

婦人服

同社が婦人服で力を入れているのは高級ブランドとファッション性のある衣服である。婦人服の主な販売ターゲットは、20代から40代の働く女性である。オンワード樫山の国内向け主力ブランドは、「23区」、「組曲」、「ICB」、「自由区」で、海外の主力ブランドとしては、「JOSEPH」および「JIL SANDER」が挙げられる。また、株式会社アイランド買収に伴い、グレース・コンチネンタル（新流通、百貨店、および直営店向けブランド）を取得した（詳細については、「ブランド戦略」の項を参照）。

主要ブランド：

- **23区（1993年）**：オンワード樫山の代表的ブランド。30代のキャリア女性を中心ターゲットとして、シンプル＆ベーシックを基本に程よくトレンドをミックスした『東京リアルクローズ』を展開。

- **組曲（1992年）**：上品・ナチュラル志向の20代後半のOLをターゲットとして、カジュアルテイストに時代のモードを取り入れた「進化する定番」を提案。
- **ICB（1995年）**：都会的で洗練された30代のキャリア女性をターゲットとして、品質、ファッション性、価格のバランスがとれたキャリアのさまざまなシーンに対応するマルチファッションを展開。
- **自由区（2000年）**：アクティブで生き生きとしたアラフォー世代（35～45歳）の女性に向けて、『上品』・『上質』・『日常着』という基本コンセプトのもと、『汎用性』のある大人のリュクススタイルを提案。
- **any FAM（2005年）**：ショッピングセンター等の新流通向けブランド。団塊ジュニア世代の親子をターゲットとして、高品質で着やすいデイリーカジュアルウェアを求めやすい価格で展開。
- **any SiS（2005年）**：ショッピングセンター等の新流通向けブランド。20代のOLをターゲットとして、ベーシックアイテムにトレンドエッセンスを取り入れ、ナチュラル・フェミニンをベースに、プリミティブなエッセンスを取り入れたカジュアルスタイルやマリントイストのアイテムをコーディネートしたスタイリングを提案。
- **グレース・コンチネンタル（2009年買収）**：アイランド社（子会社）が展開するブランド。サブブランドも通じ、エレガントでいるために妥協を許さない20～30代の女性をターゲットとした、本当にファッション好きのための洋服等を、新流通、百貨店、および直営店にて展開。

23区



出所：会社資料よりSR社作成

五大陸



出所：会社資料よりSR社作成

紳士服

同社は、1950代に紳士用スーツおよびコートを作り始めたことをきっかけにアパレル事業へ参入した。同社の主力商品は、30歳以上のビジネスマンをターゲットとしたスーツ、コート、ジャケットである。

主要ブランド：

- **五大陸（1992年）**：「五大陸」は、英国の伝統やフランスの華やぎ、イタリアの粋、アメリカの合理性を日本の繊細によって仕上げたジャパニーズ・ジェントル・スタンダードを提案する「東京発国際服」として1992年にデビュー。昨年20周年を迎えたことに機に商品一点一点のシルエットから素材、仕立てを現場主導で見直し、世界の著名生地メーカーや日本の産地とオリジナル素材を共同開発するなどクオリティを向上させた商品を今秋冬シーズンから販売している。
- **J.プレス（1974年）**：トラッド志向のこだわりを持つ30～40代をターゲットとして、ニューヨークのマジソンアベニューから発信される“進化し続ける伝統”をコンセプトとしたネクストトラッドを提案。

海外

同社は、2005年にJOSEPHグループ、2008年にJIL SANDERグループを傘下におさめ、「JOSEPH」「JIL SANDER」ブランドを展開している。これらのブランドのファッション性や知名度を最大限に活かし、今後のグローバル戦略の主力として北米・アジアを含めた全世界への拡大が期待されている。

- **JOSEPH（2005年買収）**：“スリック&シック”をコンセプトに都会の洗練された男女に向けて、上質で着心地の良いカジュアルウェアを展開。ロンドンを拠点に世界の主要都市で展開しているグローバルブランド。
- **JIL SANDER（2008年買収）**：1973年にドイツで誕生し、縫製技術の高さとシンプルかつミニマルでシャープなデザインで世界的な知名度を有するラグジュアリーブランド。

JIL SANDER

出所：会社資料よりSR社作成

JIL SANDER NAVY 独ベルリン店

出所：会社資料よりSR社作成

単体、ブランド別売上高

(百万円)	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/15 実績
基幹ブランド	51,870	53,350	52,074	55,147	57,215	56,716
23区(婦)	23,050	24,750	24,676	26,609	27,284	26,878
組曲(婦)	12,350	11,360	10,046	10,553	11,545	11,537
ICB(婦)	8,470	8,870	8,926	8,998	9,090	8,914
自由区(婦)	8,000	8,370	8,426	8,987	9,296	9,387
新流通主要ブランド	89,580	90,730	89,128	93,805	95,859	95,455
エニファム(婦・子)	7,900	8,300	8,524	9,196	9,676	9,847
エニスイス(婦)	6,030	5,890	6,108	6,236	5,357	5,134
フィールドドリーム(紳・婦)	4,990	4,780	4,434	4,422	4,459	4,792
百貨店主要ブランド	4,340	4,140	3,925	4,129	4,023	3,645
J.プレス(紳・婦・子)	3,740	3,430	3,225	3,264	3,190	3,203
カルバン・クлайн(紳・婦)	3,970	4,130	4,114	4,299	4,462	4,384
五大陸(紳)	3,560	3,730	3,877	4,157	4,542	4,902
ソニア・リキエル(婦)	3,180	2,980	2,847	2,955	2,935	2,832
ダックス(紳・ゴルフ)	17,990	17,650	17,844	19,643	20,762	20,585
ポール・スミス(婦)	7,980	7,690	7,692	8,435	8,548	8,155
ジョゼフ(紳・婦)	6,860	6,840	7,014	7,668	8,537	8,761
ジェーンモア(婦)	3,150	3,120	3,138	3,540	3,677	3,669
基幹ブランド		2.9%	-2.4%	5.9%	3.7%	-0.9%
23区(婦)		7.4%	-0.3%	7.8%	2.5%	-1.5%
組曲(婦)		-8.0%	-11.6%	5.0%	9.4%	-0.1%
ICB(婦)		4.7%	0.6%	0.8%	1.0%	-1.9%
自由区(婦)		4.6%	0.7%	6.7%	3.4%	1.0%
新流通主要ブランド		1.3%	-1.8%	5.2%	2.2%	-0.4%
エニファム(婦・子)		5.1%	2.7%	7.9%	5.2%	1.8%
エニスイス(婦)		-2.3%	3.7%	2.1%	-14.1%	-4.2%
フィールドドリーム(紳・婦)		-4.2%	-7.2%	-0.3%	0.8%	7.5%
百貨店主要ブランド		-4.6%	-5.2%	5.2%	-2.6%	-9.4%
J.プレス(紳・婦・子)		-8.3%	-6.0%	1.2%	-2.3%	0.4%
カルバン・クлайн(紳・婦)		4.0%	-0.4%	4.5%	3.8%	-1.7%
五大陸(紳)		4.8%	3.9%	7.2%	9.3%	7.9%
ソニア・リキエル(婦)		-6.3%	-4.5%	3.8%	-0.7%	-3.5%
ダックス(紳・ゴルフ)		-1.9%	1.1%	10.1%	5.7%	-0.9%
ポール・スミス(婦)		-3.6%	0.0%	9.7%	1.3%	-4.6%
ジョゼフ(紳・婦)		-0.3%	2.5%	9.3%	11.3%	2.6%
ジェーンモア(婦)		-1.0%	0.6%	12.8%	3.9%	-0.2%

出所：会社資料よりSR社作成

その他

物流事業、スポーツ施設やリゾート施設の運営などを含むが、同社の業績に与える影響は限定的である。

ビジネス・モデル

同社のビジネス・モデル（アパレル部門の生産および販売）は国内と海外では異なる。

国内では、同社は（ブランドすべてについて）衣料品を企画開発の上、商社または工場経由にて生産し、（主に国内の百貨店において）顧客へ販売している。百貨店での販売においては、同社はデザインから販売までのすべてのリスクを負うが、百貨店が小売価格を売上として計上する一方、同社は卸売価格のみを売上として計上する。返品および売れ残り在庫は同社の責任範囲となり、（正価かバーゲン価格かという）商品価格の決定は同社が行う。百貨店の取り分は、あらかじめ設定された商品価格のある一定割合（歩率）である。（詳細は「国内事業の詳細」の項を参照。）

海外（特にヨーロッパ）において、同社は2つの主力ブランド、「JOSEPH」および「JIL SANDER」を有し、百貨店ならびにその他の販売業者に販売するほか、直営店での販売も行っている。アパレル関連の生産は、主にイタ

リアの子会社GIBO' Coが手がけている。

国内事業の詳細

同社は、自社をアパレルメーカーと位置づける一方で、SPA業者（注）としての特徴も数多く有している。同社は多数のブランドを抱えており、直営工場を運営する代わりに、商社や工場に対して、当該ブランドの衣料品およびアクセサリーの生産を指揮する。同社と他のSPA業者（例としては、株式会社ファーストリテイリング（東証1部9983、ユニクロ）、インディテックス社（ザラ）、ヘネス・アンド・マウリッツ社（H&M）が挙げられる）との大きな違いは、同社が直営店舗をあまり有しておらず、百貨店経由での販売が主力チャネルである点にある。

注：アパレル製造小売専門店：Specialty Store Retailer of Private Label Apparelの略。SPAとは、小売店がサプライヤーと情報を共有することで直近の需要傾向にマッチした生産と在庫の確保をめざすことである。SPAモデルは、販売地点からのフィードバックが常にバリュー・チェーン（価値連鎖）のチェーンをさかのぼって伝達されることにより、消費者のニーズが販売店の店先に即座に反映されることを狙って構築されている。これには、バリュー・チェーンのすべての要素間における密接な連携が必要不可欠である。

同社は過去においては（百貨店への卸売業を営む）メーカーであったが、1990年代から2000年代にかけて（売上計上主体および店舗保有主体がどこなのかといった詳細な定義は別として）実質的な小売業へと転換していった。

百貨店での販売では、同社が什器、ディスプレイ、店舗在庫の大半を保有し、また販売員を派遣する。売場スペース自体は百貨店の所有で、販売した商品は百貨店の売上として計上される（売上はいったん百貨店のPOSおよび会計システムを経由するが、自社の店舗システムを併用し、売上・在庫の管理を行っている）。会計上は、当該販売は同社の卸売売上として計上される。しかし、実際には同社が小売業者として在庫リスクやその他の事業リスクを負っている。一方、百貨店は売場スペースを提供する点で、ある意味地主に近いといえる。卸売価格は、「歩率」と呼ばれる割合によって決定される。この「歩率」が、百貨店の売上総利益率に該当し、売上に占める一定割合として算出される変動賃貸料でもある。この割合は、百貨店との交渉により、また取り扱う商品カテゴリー、ブランドおよびメーカーによって異なる。参考として、衣料品の場合の「歩率」は30%から40%の幅で設定される場合が多いようだ。

アパレルメーカーと日本の百貨店との関係で使用される用語についての注記

主要な販売方法を意味する用語としては、「消化仕入れ」（販売した分のみの仕入れ）があり、通常“consignment sales”と英訳される。紛らわしいことに、「委託販売」と呼ばれる取引も“consignment sales”と英訳されることが多いが、実際には両社の取引方法は異なる。前者（「販売した分のみの仕入れ」）は、実際に販売されるまで、商品の所有権は百貨店に移転しないことから、商品は百貨店の在庫品としては計上されない。一方、後者（「委託販売」）は、商品は百貨店の在庫品となる（売れ残った場合はメーカーに返品される）。

米国で一般的な（百貨店が在庫品を仕入れ、そのリスクも負う）無条件購入方法は日本でも一部実施されており、「買取」と呼ばれる。この方法は、国内ではあまりなじみがなく、同社の百貨店における売上高のごくわずかな部分を占めるにとどまる。

現在、同社の全売上高の90%以上は、「消化」型で構成され、在庫品のリスクという観点からいえば、百貨店においても、アパレル型SPAとして事業を展開していることがわかる。

一方、その他の販売チャネル、例えば、ショッピングセンター（ここでは同社も小売業者となりうる）においては、小売業者は、固定あるいは最低保証付歩合賃料を支払うケースが大半である。実際には、固定賃料部分が大半を占め、賃料全額が売上高の10%近辺となることが多いとSR社は理解している。また、独立型店舗の場合、同社は固定賃料を支払うにとどまることとなる。

オンワード樫山の商品開発プロセスおよびサイクル

商品開発プロセスは、セールス（社内バイヤー）・チームおよび商品企画（ブランド）チームの2つの主要グループが運営している。商品の生産は、店舗に商品を納入する従業員、つまり「社内バイヤー」の決定に基づく（当該社員は、同社において「販売部隊」と呼ばれ、全国8カ所の販売拠点（支店）に所属する。社内で店舗向けのアパレル商品を調達し、顧客は同商品の最終購入者となる）。同社員の商品調達は、店舗の業績およびフィードバックに基づいて決定される。

ちなみに同社は「既存組織の構造改革」として、支店制度の新たな活用という組織改革を進めている（2013年4月時点）。この改革により、各支店は、従来のオンワード樫山の一拠点という位置づけからグループ内のブランド及び商材を各地域で取り扱う位置づけへと変わることになる。従来の「支店制度」は、百貨店相手の取引では最適といえる（ブランド単体で売場面積を確保するより、“オンワード樫山”として確保する方が取引が安定し、構成比が保ち易いため）。しかし、国内におけるその他の販売チャネルにおいては、ブランド単体で売場面積を確保するほうが効率的となる場合が多い。

一般的に、ファッション・シーズンは4つに分けられる。各々のシーズンごとに、商品企画チームはコレクション向けサンプル商品を開発し、内覧会で公開する。こうした（通常、年に2回開催される）展示会の例としては、5月頃に開催される秋冬の展示会が挙げられる。展示会に出品された商品サンプルは、社内バイヤーや取引先の意見をふまえて型の絞込みや調整を行ない、社内バイヤーの発注に基づき、初期投入量が生産される。追加注文は、シーズン半ばの小規模展示会（年に4回から6回開催）や内覧会を元に行う。商品企画チームは、より追加注文の可能性が高い商品を生産できるような体制を整える。つまり、早い段階で素材を確保しストックするのである。

追加生産への対応は、最短期間で30日である。生地および付属品等の副材料が揃っていれば、海外（中国、ASEAN諸国）の工場へすぐ発注が可能で、完成した商品は大半が船便で発送される。布地の購入およびパターンの変更が必要な場合、生産には少なくともさらに1週間から2週間が必要となる。

同社は、生地およびアクセサリ部材等の副材料（裏地・芯地を含む）を事前に調達するが、それはアパレル商品を実際に「生産する」工場および企業の倉庫に保管される。同社は、生産施設の保有、運営を行っておらず、あくまで下請業者に生産指示を出すにとどまる。

ある特定シーズン用の各々のコレクションまたは商品ミックスは、完売しても再注文をしない商品と、再注文する商品とに分けられる。通常、コレクションの20%から30%は、再注文および継続生産を考慮に入れてデザインされる。これらの商品（例として軽めのカジュアルなトップス、シャツ、カジュアルなジャケット等を含む）は通常、総売上高の約70%を占める。同時に、限定商品はコレクション独自の特徴を醸し出し、ブランドのファッション性を際立たせる趣を添える。端的に言えば、最終的にグレーのパンツを買う顧客でも、自分が買った商品からの連想で店頭において目にした大胆なデザインの紫のコートを思い出すだろう。

個々の店舗にどの程度の品揃えをするかは、多くの要因に基づいた複雑な意思決定が必要となる。同社はメーカーとして、どのファッションスタイルのアパレル商品が売れるかを予測しなければならない。経営陣は、例えば在庫量と市場に投入する新商品の数量に関し、どの程度強気の商戦を張るかについて、確認および承認を行なう。これは、現状の売行きや予算進捗、経済状況やトレンドの予測等に基づき判断される。

セールについて

百貨店販売の場合、値引きは、各シーズン最後のバーゲン・セール期間に実施される。国内百貨店におけるバーゲン・セールの顕著な特徴は、欧米に比べて割引率が低く、早期に始まる点である（注）。

注：ただし、同社は2013年2月期以降、夏のバーゲン開始時期を後ろ倒しにして、適正な時期に適正な商品を適正な価格で提供するというスタンスを採用している。セール売上は減少したものの、プロパー売上が拡大し、売上総利益率が改善するなど、ほぼ狙い通りの実績を収めることに成功した。

欧州ではバーゲン・セール期間中は一般的に50%から70%の値引きが実施されるが、日本では30～50%の値引きがなされる場合が多い。日本のモデルでは、シーズン初めに正規料金で販売する期間が比較的短く、シーズン半ばには30%程度価格を下げるなど早い段階でより値引きを実施するが、各シーズン末に大きく割引せずにすむ。この結果として、シーズン中の業績変動はある程度穏やかなものとなる。近年、国内百貨店のバーゲン・セールは、他の販売チャネルにおける営業パターンやビジネス・モデルの影響を受けている。例えば、駅ビル内、いわゆる「ファッションビル」内で展開するアパレル小売業者によるバーゲン・セールは、百貨店とは異なるタイミングで実施されることもあろう。さらに、こういった小売業者による週末バーゲン・セールや、ファスト・ファッションブランドによるタイム・セール等が、百貨店チャネルに影響を及ぼしていることも容易に想像できる。

同社は保守的な企業であり、その事業はシステムティックにというよりも経験重視で運営されているようである。このような保守主義的体制ゆえに、売上が伸び悩んでいる中でも同社は利益を確保でき、同業他社と比較でも、業績は相対的に良かった（「競合環境」の項を参照）。しかしながら、売上総利益率が比較的安定した水準にあるということは、百貨店チャネルにおける売上の減少とは相容れないということを意味する。同時に、同社は販管費削減施策が十分な実を結ばず、結果として営業利益率の著しい低下を招いた。同社は、「新・中期3ヵ年経営計画（2013年2月期～2015年2月期）」における新規戦略の中で、各支店において既存事業の運営を効率化し、新規ビジネスや開発事業へ営業職をシフトする計画である。これにより全社的な利益率を高める狙いだ。

従業員および店舗の体制について

同社は雇用形態を変えつつある。新規採用の多くは、以前より柔軟な雇用契約に基づく。一般的に、待遇は正社員と同程度だが、雇用契約期間をより容易に終了させることができる。このような変更を行った結果、全般的に、昇進機会が正社員に与えられる傾向が強まり、若手社員が管理職等のポストに就くケースが減少しているようである。すなわち、中間管理職以上のポストを以前にも増して50代男性が占めるという状況につながる可能性が出てきている。経験豊かな人材が配置されることも意味するが、同時に、保守主義に拍車がかかる、あるいは意思決定の遅延を招く恐れがあるといえよう。

マネジメント層は、この問題を認識しており変革が必要と認めている。現体制に新しい流れを生むための一つの方策としては、M&Aが考えられるが、いずれにしろ、本社の再活性化には時間がかかると思われる。

販売員は、常勤（販売契約社員）とパート・アルバイトである。販売員は自社の店舗システムより、売上や在庫を直接本社に報告する。

これにより、収益性が高く、売れ筋の商品がタイムリーに確認でき、追加納品や生産を適時行っている。

店舗の規模および運営効率、立地、チャネルおよび特定のブランド戦略によって、大きく異なる。商品ミックスは営業が配分する。一方、個々の店舗は、商品の配置およびディスプレイに関してはある程度の裁量を与えられている。

新流通チャネル

新しいチャネル、あるいは同社の用語でいう「新流通」が、国内事業の成長のために最も重要であるのは同社も認めるところである。新流通（ショッピングセンター、駅ビル・ファッションビル、独立型店舗、インターネット等）による売上高は、2014年2月期に33,395百万円で2014年2月期におけるオンワード樫山の国内売上高の約21%を占める（全社売上高の約11%）。この数値は、多額の百貨店売上高が、卸売価格（つまり、百貨店マージン控除後の、いわゆる「下代」価格）で計上されるのに対して、小売販売価格（いわゆる「上代」）で計上されることが多い。それでもなお、新流通の売上は規模が大きく、また増加している。さらに、同社は新しいチャネルでの収益性については明らかにしていないものの、最終的な収益性（特にネット販売）は、主要百貨店チャネルを上回っている可能性がある。

ショッピングセンターにおける売上は、ここ数年（2008年2月期から2014年2月期までの期間）増減を繰り返している。同社は、このチャネル専用のブランドを持っているが、売上にはあまり貢献しておらず、特に3つの主なブランド（anyFAM、anySiS、field/dream）は、総売上高の20%に満たない（同様の指摘は前述の通り）。

単体、販路別売上高

(百万円)	FY02/09	FY02/10 実績	FY02/11 実績	FY02/12 実績	FY02/13 実績	FY02/14 実績	FY02/14 実績(*)	FY02/15 実績	FY02/16 会予
売上高	180,831	156,830	154,316	149,985	156,280	159,723	159,930	158,273	151,000
百貨店	135,031	119,663	119,051	115,579	119,376	119,828	117,429	113,869	107,478
新流通	32,066	28,218	27,160	26,361	29,564	33,395	33,395	35,067	36,440
Eビジネス				2,200	3,800	5,400	5,400	7,300	8,500
ほか				24,200	25,800	28,000	28,000	27,800	27,900
専門店	5,486	4,460	4,061	4,337	4,247	3,553	3,553	3,814	3,542
チェーンストア	2,084	1,247	1,073	772	641	642	642	573	513
その他	6,164	3,242	2,971	2,936	2,452	2,305	4,911	4,950	3,027
YoY	-8.5%	-13.3%	-1.6%	-2.8%	4.2%	2.2%		-1.0%	-4.6%
百貨店	-9.1%	-11.4%	-0.5%	-2.9%	3.3%	0.4%		-3.0%	-5.6%
新流通	-3.6%	-12.0%	-3.7%	-2.9%	12.2%	13.0%		5.0%	3.9%
Eビジネス					69.4%	42.1%		34.1%	16.4%
ほか					6.6%	8.5%		-0.7%	0.4%
専門店	-8.8%	-18.7%	-8.9%	6.8%	-2.1%	-16.3%		7.3%	-7.1%
チェーンストア	-19.8%	-40.2%	-14.0%	-28.1%	-17.0%	0.2%		-10.7%	-10.5%
その他	-12.6%	-47.4%	-8.4%	-1.2%	-16.5%	-6.0%		0.8%	-38.8%

出所：会社資料よりSR社作成

今後興味深い展開となりそうなのが、百貨店のほか、ファッションビルやパルコ、ルミネなどの都市型商業施設でGrace Continental（グレース・コンチネンタル）を展開する、アイランド社であろう。さらに2012年初頭、同社はバーズグループという小規模SPA業者を取得。バーズグループは、アジア地域における直轄生産やヤングマーケットでの事業等、オンワードグループ全体にとって有益となりうるノウハウを有する。同社は、さらなる企業買収に興味を示しており、国内およびアジア地域で成長可能なブランド・ポートフォリオの確立を目指している。また、同社は2015年2月期、国内のラグジュアリー・インポート事業強化のため、「オンワード グローバル ファッション」を設立した。オンワード樫山のインポートブランド事業と、JIL SANDERの日本事業が、「オンワード グローバル ファッション」に統合される。

現状、ネット販売の業績貢献は徐々に大きくなっており、2016年2月期計画では、単体におけるEビジネスの売上高を8,500百万円（2015年2月期は7,300百万円）としている。

オンワードホールディングス>事業内容

LAST UPDATE 【2015/09/01】

ペンデュール バイ ヴィア バス ストップ 南青山店

出所：会社資料よりSR社作成

シェアパーク グランツリー武蔵小杉店

出所：会社資料よりSR社作成

オープニングセレモニー 名古屋パルコ店

出所：会社資料よりSR社作成

ペンデュール バイ ヴィア バス ストップ (pendule via bus stop)：オンワードグローバルファッション社が2015年4月に新たに南青山にオープンしたセレクトショップの旗艦店。店舗面積は1階322㎡、2階257㎡。ペンデュールは時計の「振り子」を意味する。

シェアパーク：2014年3月に誕生した新ブランド。新流通チャネルを狙いとしたライフスタイル型の大型店舗を展開する。ブランドコンセプトは「Dear Everyday, 『呼吸感』」という言葉大切に、品があり質の高い大人のカジュアルスタイルの提案。ヒトテマかけたこだわりレディス、メンズ、キッズのファッションアイテムを中心に国内外のファッション雑貨やヘルス&ビューティアイテム、ステーションナリーを展開する。店舗によってはカフェスペースを併設。

オープニングセレモニー (OPENING CEREMONY)：「OPENING CEREMONY」はアメリカのオープニングセレモニー社が2002年にマンハッタンにオープンした高感度セレクトショップ。2009年に東京に上陸した際のコンセプトは「ミニメガモール」で、8層で展開するショップをオープン。2013年にショップブランドとして新たなエッセンスを加えて進化した路面店として表参道へ移転した。OPENING CEREMONYをはじめとして毎シーズン様々な国から買い付けた新進気鋭ブランドや人気ブランドなどがセレクトされている。

海外事業の詳細

同社は、欧州、アジア、米国地域で事業を展開しているが、中でも欧州地域が同社の海外事業で重要な位置を占めている（2014年2月期の売上高の約16%）。欧州地域での事業は、GIBO'Co（1990年に買収したイタリアのアパレルメーカー）を生産プラットフォームとして運営されている。その後、JOSEPHグループを買収（2005年）し、またJIL SANDERを買収（2008年）した同社にとって、GIBO'Coは戦略的に重要な位置を占めつつある。同社は、GIBO'Coの株式をほぼ100%取得している（経営陣の出資がわずかにある）。

欧州地域のファッション・ビジネスの特徴は、広範なアウトソーシングが行われていることである。ファッションデザイン事務所が商品企画から生産まで担当することはまれであるが、GIBO'Coはこうした機能を有している。同社は、デザイナーにライセンス料を支払うのと引き換えに、サンプル商品を開発し、完成した商品を生産・販売する。GIBO' Coは生産能力を向上させるため、時間をかけて専門の製造会社を増やしてきた。その例は以下の通りである：

- ▶ 2004年にエリカs.r.l.（高級ニットウェアの生産販売）を買収
- ▶ 2005年にイリスS.p.A.（高級シューズの生産販売）を買収
- ▶ 2007年にフラッシネティs.r.l.（高級革製バッグの生産販売）を買収

GIBO'Coが長年抱える問題の一つに、「将来有望な独立ブランド製品の生産販売業者」の域を出られなかったことが挙げられる。JOSEPHと、とりわけJIL SANDERの買収は、これまでとは方針を変えて行ったものであり、全世界への事業拡大という同社のスケールの大きい目標達成のための、真の意味での第一歩といえよう。

GIBO'Coはグループ外部との新規ライセンス契約締結により売上増大をめざすとともに、グループ内の企業であるJIL SANDER向けの生産・卸売を行うことによって生産効率の向上に努めている。

欧州事業では、2015年2月期から「オンワード ラグジュアリー グループ」を設立し、GIBO'CoとJIL SANDER（日本事業を除く）を統合した。GIBOとJIL SANDERの両ブランドは残すものの、両社の欧州の生産、経営管理、企画生産、ショールーム機能を統合することで、コスト削減が図られている。また、運営コストの軽減を狙い、日本事業を日本国内子会社である「オンワード グローバル ファッション」に移管した。また、JOSEPHに関しても2016年2月期以降には「オンワード ラグジュアリー グループ」へと統合させていく計画である。統合効果としては、パリとロンドンにあるJOSEPHの拠点をGIBO'Co（イタリア・フィレンツェ）に集約することによる効率化などがあるとみられる。

グループ会社 約105社（2014年2月末現在）

- ▶ 株式会社オンワード樫山：グループの中核会社
- ▶ オンワード商事株式会社：ユニフォーム・セールスプロモーション商品の製造販売
- ▶ チャコット：ダンス用品の製造販売
- ▶ バスストップ：セレクトショップの運営
- ▶ オンワードグローバルファッション：衣料品及び服飾雑貨の輸入・販売
- ▶ クリエイティブヨーコ：ペットファッション・キャラクター雑貨等の製造販売
- ▶ パーズグループ：ヤングマーケット向けアパレル、アジアにおける直轄生産
- ▶ キャンデラインターナショナル：セレクトショップを主体に婦人服・紳士服の製造・販売
- ▶ J. ディレクション：セレクトショップを主体に衣料品を含む服飾雑貨の輸入・販売
- ▶ Charles & Keith Japan Co., Ltd：靴、バッグの製造販売
- ▶ インティメイツ：インナーウェア及び関連製品の製造・販売

- ▶ サクラ：セレクトショップを主体とした自転車の販売・製造
- ▶ Project Sloan (UK): Josephグループの持ち株会社
- ▶ Joseph Ltd. (UK): アパレル、靴、バッグの製造販売
- ▶ GIBO'Co S.P.A. (Italy): ヨーロッパにおける製造拠点 傘下子会社:
- ▶ IRIS (シューズ)
- ▶ CORPORATE (アパレル。Antonio Berardiブランド)
- ▶ ERIKA (ニットウェア)
- ▶ FRASSINETI (高級革製バッグ)
- ▶ Jil Sander Italia S.P.A.: アパレル (ニット製品および織物)、靴、バッグの製造販売
- ▶ 株式会社アイランド: 「グレース・コンチネンタル」の製造販売。
- ▶ 株式会社キャンデラインターナショナル: セレクトショップ「CROON A SONG」の運営
- ▶ 恩瓦徳時尚貿易 (中国) 有限公司: 衣料品等の販売
- ▶ J.プレス Inc.: 米国での衣料品等の販売
- ▶ アクロストランスポート株式会社: 貨物自動車運送および物流サービス
- ▶ オンワード ビーチリゾートグアムINC. (グアム): ホテルおよびリゾート施設の運営管理
- ▶ オンワードリゾート&ゴルフ: ゴルフクラブ

コスト構造

損益計算書 (百万円)	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/14 連結(*)	FY02/15 連結
売上高	283,110	318,690	287,032	261,005	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073	280,007	281,501
YoY	4.4%	12.6%	-9.9%	-9.1%	-4.7%	-1.6%	-0.9%	6.6%	8.0%	8.1%	0.9%
売上原価	152,042	175,795	156,842	142,676	134,458	128,725	127,288	133,878	149,113	149,270	152,438
売上総利益	131,068	142,895	130,190	118,329	114,176	115,825	115,113	124,490	129,959	130,737	129,063
売上総利益率	46.3%	44.8%	45.4%	45.3%	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	46.7%	45.8%
販売費及び一般管理費	106,360	117,464	111,562	109,245	109,793	106,896	104,159	113,298	120,537	120,537	123,332
人件費				60,845	59,166	58,216	56,543	59,925	62,348	62,348	62,655
広告・宣伝費	6,460	7,105	6,359	6,183	5,485	5,376	5,128	6,312	7,172	7,172	7,124
賃借料			10,320	11,188	13,606	13,324	12,974	15,925	17,790	17,790	18,233
減価償却費	6,476	5,913	6,454	5,451	5,086	4,943	4,804	4,953	5,750	5,750	6,063
暖簾償却額	619	1,350	1,498	2,400	3,405	3,638	3,664	3,938	3,313	3,313	3,327
営業消耗品費				2,846	2,808	2,811	2,715	3,094	3,426	3,426	3,438
荷造・運搬・保管費				1,108	1,469	1,334	1,368	1,980	2,137	2,137	2,512
その他				19,224	18,768	17,254	16,963	17,171	18,601	18,601	19,980
YoY	5.7%	10.4%	-5.0%	-2.1%	0.5%	-2.6%	-2.6%	8.8%	6.4%	6.4%	2.3%
人件費	-	-	-	-	-2.8%	-1.6%	-2.9%	6.0%	4.0%	4.0%	0.5%
広告・宣伝費	-2.4%	10.0%	-10.5%	-2.8%	-11.3%	-2.0%	-4.6%	23.1%	13.6%	13.6%	-0.7%
賃借料	-	-	-	8.4%	21.6%	-2.1%	-2.6%	22.7%	11.7%	11.7%	2.5%
減価償却費	0.1%	-8.7%	9.1%	-15.5%	-6.7%	-2.8%	-2.8%	3.1%	16.1%	16.1%	5.4%
暖簾償却額	-	118.1%	11.0%	60.2%	41.9%	6.8%	0.7%	7.5%	-15.9%	-15.9%	0.4%
営業消耗品費	-	-	-	-	-1.3%	0.1%	-3.4%	14.0%	10.7%	10.7%	0.4%
荷造・運搬・保管費	-	-	-	-	32.6%	-9.2%	2.5%	44.7%	7.9%	7.9%	17.5%
その他	-	-	-	-	-2.4%	-8.1%	-1.7%	1.2%	8.3%	8.3%	7.4%
売上高比	37.6%	36.9%	38.9%	41.9%	44.2%	43.7%	43.0%	43.9%	43.2%	43.0%	43.8%
人件費	-	-	-	23.3%	23.8%	23.8%	23.3%	23.2%	22.3%	22.3%	22.3%
広告・宣伝費	2.3%	2.2%	2.2%	2.4%	2.2%	2.2%	2.1%	2.4%	2.6%	2.6%	2.5%
賃借料	-	-	3.6%	4.3%	5.5%	5.4%	5.4%	6.2%	6.4%	6.4%	6.5%
減価償却費	2.3%	1.9%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	2.1%	2.1%	2.2%
暖簾償却額	0.2%	0.4%	0.5%	0.9%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.2%	1.2%	1.2%
営業消耗品費	-	-	-	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
荷造・運搬・保管費	-	-	-	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%
その他	-	-	-	7.4%	7.5%	7.1%	7.0%	6.6%	6.7%	6.6%	7.1%

出所：会社資料よりSR社作成

同社における二大費用項目は、売上原価および人件費である。同社の売上総利益率は（2002年2月期から2013年2月期、中央値）約45.8%と概ね安定している。アパレルメーカーにとって重要なリスクの一つに、在庫リスクが挙げられる。つまり、商品が予想どおりに販売できなければ、余剰在庫品は完売するかまたは損失処理しなければならない。同社は、シーズン終了後に約70%まで在庫評価の引き下げを行う手法を採っている。また、同社は、在庫廃棄損の計上を避けるため、残った在庫を催事等により積極的に処分する施策を採っていると述べている。2010年2月期および2011年2月期において売上原価に計上される在庫処理損失は、ごくわずかであった。

コストの予算配分に関して、同社は、一定の収益性の前提を元に、販売目標を達成するために必要と考えるコストを可能な限り計上する。同社は人件費をいわば所与の固定費とみなしており、リストラのような人件費の削減はこれまで実施されたことがない。広告費は準固定費とみなされ、約2,000百万円が戦略上の基本的な予算枠として設けられており、2008年から2009年にかけての金融危機のような経済環境の厳しい時期には機動的な削減が行われた。

収益性・財務指標

収益性 (百万円)	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/15 連結
売上総利益	131,068	142,895	130,190	118,329	114,176	115,825	115,113	124,490	129,959	129,063
売上総利益率	46.3%	44.8%	45.4%	45.3%	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	45.8%
営業利益	24,707	25,431	18,628	9,084	4,383	8,928	10,953	11,192	10,200	5,731
営業利益率	8.7%	8.0%	6.5%	3.5%	1.8%	3.7%	4.5%	4.3%	3.7%	2.0%
EBITDA	31,932	33,030	27,018	17,470	13,532	18,207	20,095	20,850	20,313	16,275
EBITDA マージン	11.3%	10.4%	9.4%	6.7%	5.4%	7.4%	8.3%	8.1%	7.3%	5.8%
財務指標										
総資産経常利益率 (ROA)	8.5%	8.1%	7.3%	2.1%	2.1%	3.7%	4.8%	4.8%	4.1%	2.2%
自己資本純利益率 (ROE)	5.5%	5.6%	6.1%	-17.6%	1.4%	1.7%	2.3%	2.8%	2.8%	2.4%
総資産回転率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
在庫回転率	5.2	5.2	4.5	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	3.6
在庫回転日数	70	71	82	86	88	87	89	90	92	101
運転資金 (百万円)	11,639	17,549	19,315	20,396	19,800	23,052	23,461	26,827	30,623	34,313
流動比率	139.1%	130.6%	120.6%	107.1%	110.7%	115.6%	117.6%	99.6%	109.2%	106.8%
当座比率	85.9%	86.7%	69.8%	54.0%	66.1%	72.2%	73.6%	57.6%	59.5%	59.3%
営業活動によるCF/流動負債	30.3%	17.3%	12.7%	11.7%	15.3%	12.9%	15.8%	11.0%	13.2%	15.7%
負債比率	-13.4%	-13.5%	-5.7%	22.1%	16.4%	14.2%	10.4%	14.8%	18.1%	19.2%
営業活動によるCF/負債合計	27.2%	15.1%	10.7%	8.7%	10.3%	9.1%	11.0%	8.3%	9.7%	10.6%
キャッシュ・サイクル (日)	-7	3	11	19	23	28	32	35	39	45
運転資金増減	4,110	5,910	1,766	1,081	-596	3,252	409	3,366	3,796	3,690

出所：会社資料よりSR社作成

売上総利益率は、2002年2月期から2014年2月期までは安定しており、営業利益率を左右するのは販管費であった（人件費が最も大きい割合を占める、詳細は「ビジネス・モデル」の項を参照）。同業他社と比較すると、同社の売上総利益は、中央値より低いが（概ね数パーセント・ポイント下回る）、同社の営業利益率は、他社よりも格段に高い（「競争環境」の項を参照）。これは、同社の直接費が高い一方（同社は、売上原価の高い高品質の素材を使用していると示唆）、販売管理費の抑制によって、低い売上総利益率をカバーしていることが、一つの理由と考えられる。

資産回転率の観点からは、同社の資産は比較的生産性が良いといえる（2002年2月期～2014年2月期までの期間で中央値約86.6%）。同社はM&Aにより、相当額ののれんが貸借対照表に計上されている。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **百貨店チャンネルにおける大きな存在感**：百貨店市場は縮小傾向にあるが、同社にとって、キャッシュフロー創出の主要な源泉およびブランド露出の主要チャンネルであることは変わらない。国内百貨店チャンネルで得られたノウハウ等が、ASEAN諸国などのアジア市場が長期的に拡大するにつれ、事業展開に有利に働くことは想像に難くない。
- **健全な財政状態**：同社は、豊富なキャッシュと資産を有する
- **ヨーロッパにおける高い成長、アジアにおけるJOSEPH／JIL SANDER活用機会**：同社は、成長性に富んだ、国際的認知度も高いブランドを複数有する。また、ヨーロッパに生産拠点を有し、衣料品、バッグ、靴など高品質な商品を幅広く生産できる。過去の実績にばらつきはあるにせよ（金融危機によりハードルが上がった期間もあったが）、こういったブランド・ポートフォリオや生産体制は、高い成長性をサポートする要因となる。

弱み（Weaknesses）

- **百貨店チャンネルに依存**：百貨店市場の縮小と他のチャンネルでの乏しい小売実績。百貨店ターゲットに最適化された組織体制。
- **経済環境の影響を受けやすい高級アパレル商品に依存**：デフレに対して免疫が弱い。
- **徐々に縮小しつつある日本市場に依存**：同社は、海外戦略の立案・実行に慎重であった。新中期計画では、海外戦略の加速を謳っているが、過去の実績を勘案すれば、同社が結果を出さない限り、投資家サイドでは懐疑的にならざるを得ないことも考えられる。

市場とバリュー・チェーン

マーケット概略

国内アパレル市場は、少子高齢化によって多大なマイナス影響を受けている。近年の経済状況により、アパレル関連の消費行動はさらに変化している。つまり、安価なアパレルの購入者が増加する一方で、高価な商品の購入者が減少している。婦人服市場は厳しい状況に直面しているが、比較的活気があるといえよう。日本百貨店協会の公表している百貨店売上高によれば、紳士服の売上高は著しく縮小している（2008年から2012年までの期間で、20.2%の減少）。この点を踏まえれば、将来の国内市場の成長余地を見極めるためには、婦人服市場の分析が肝要となる。

ファーストリテイリング社のユニクロが牽引し、国内・海外発のファスト・ファッションブランドが拍車をかけたカジュアル・アパレル革命は、高級アパレル市場を含め、アパレル市場全体に多大な影響を及ぼした。この革命により、消費者の多くは、非常に安価な服を購入することも全く恥ずかしくないと思うようになっている。

ファスト・ファッションブランドにおいては、非常に短期間のサイクル（時に1週間という短期間）で生産および再注文が行われ、また、満足できる品質の商品を安く購入できるようになったことで、消費者は多額の出費をせずに複数のアイテムを購入し、流行を追うことが可能となったのである。こうした状況が、高級アパレルの空洞化をもたらし、高級アパレルの主要販売チャネルである百貨店は大きな課題に直面するようになったのである。

顧客

同社の主要顧客は百貨店であるが、（アパレル商品を購入する）バリュー・チェーンにおいて最も強い価格決定力を持っているのは末端の消費者であると思われる。消費者は、さまざまなチャネル（店舗、ネット上等）で簡単に商品を購入することができる。つまり、消費者が最も重要な市場構成要素であることは明確である。同社にとっては、直近10～15年における最大の問題は、消費者の変化とともに変革していくことにあったといえる。同社の主要顧客は百貨店であるが、最終的な購入者は消費者である。SR社では、百貨店が低迷する需要にあえぐ中、同社の変革も滞ってしまったという見方も可能と考えている。

サプライヤー

同社は、生産工場を保有しておらず、同社へのサプライヤーは、主に海外の工場である（90%は国外で生産され、そのうち70%から80%は中国が占める）。国内の商社は、同社のバリュー・チェーンにおいて重要な役割を果たしている。これらの商社は、生産プロセスに携わり、同社と生産工場およびサプライヤーとを結び付ける一方で、一部のリスクを肩代わりしている。また、これらの企業は通常、原材料および製品の価格を日本円で保証し、為替変動のリスクも負っている。同社の主要ビジネス・パートナーは、三菱商事株式会社（東証1部8058）、三井物産株式会社（東証1部8031）および住金物産株式会社（東証1部9938）である。ただし、同社は、自社生産機能の確立にも目を向けている。2012年初頭のバーズグループ（アジアに生産機能を有する小売業者）の取得は、この方向への第一歩ともいえよう。

競合環境

同業他社との業績比較	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
売上高					
株式会社オンワードホールディングス	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073
株式会社 三陽商会	114,231	112,057	104,614	107,630	
株式会社 サンエー・インターナショナル	100,333	N/A	N/A	N/A	N/A
株式会社東京スタイル	52,196	55,890	N/A	N/A	N/A
株式会社ワールド	314,117	305,541	329,894	336,480	
株式会社ユニテッドアローズ	83,504	90,571	102,052	115,041	
売上総利益率					
株式会社オンワードホールディングス	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%
株式会社 三陽商会	42.7%	46.8%	47.4%	48.1%	
株式会社 サンエー・インターナショナル	51.5%	N/A	N/A	N/A	N/A
株式会社東京スタイル	49.3%	47.7%	N/A	N/A	N/A
株式会社ワールド	60.4%	59.8%	57.8%	56.3%	
株式会社ユニテッドアローズ	51.3%	53.0%	54.5%	54.4%	
株式会社オンワードホールディングスを含めない中央値	51.3%	50.3%	54.5%	54.4%	
売上利益率の中央値	50.3%	47.7%	51.0%	51.3%	
営業利益率					
株式会社オンワードホールディングス	1.8%	3.7%	4.5%	4.3%	3.4%
株式会社 三陽商会	-4.6%	2.2%	2.0%	5.4%	
株式会社 サンエー・インターナショナル	0.9%	N/A	N/A	N/A	N/A
株式会社東京スタイル	0.8%	0.8%	N/A	N/A	N/A
株式会社ワールド	3.6%	2.9%	3.6%	2.1%	
株式会社ユニテッドアローズ	5.9%	8.2%	10.0%	10.9%	
株式会社オンワードホールディングスを含めない中央値	0.9%	2.6%	3.6%	5.4%	
売上利益率の中央値	1.3%	2.9%	4.0%	4.9%	
利益率(マージン)					
株式会社オンワードホールディングス	0.9%	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%
株式会社 三陽商会	-3.6%	0.7%	-1.1%	2.0%	
株式会社 サンエー・インターナショナル	-1.4%	N/A	N/A	N/A	N/A
株式会社東京スタイル	1.4%	-18.6%	N/A	N/A	N/A
株式会社ワールド	0.7%	0.1%	0.8%	-0.2%	
株式会社ユニテッドアローズ	1.7%	4.0%	4.9%	6.4%	
株式会社オンワードホールディングスを含めない中央値	0.7%	0.4%	0.8%	2.0%	
売上利益率の中央値	0.8%	0.7%	1.1%	1.9%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入より生じた相違であることに留意。

*決算期末の差異に伴う数値調整は実施していないことに留意。

*東京スタイルは2010年にサンエーインターを買収したのち、2011年にMBO上場廃止となった。

広い意味では同社は、あらゆるアパレルメーカー（ユニクロおよびH&Mといった大衆向けブランドを含む）と競合関係にあるが、株式会社ワールド（非上場）および株式会社三陽商会（東証1部8011）が、同社直接の競合であるとSR社は考える。

ワールド：国内外で卸売および小売両方のアパレル事業を運営する。

三陽商会：主に百貨店で販売を行っている大規模アパレルメーカーである。

経営戦略

同社の示す経営戦略は、ファッション性が高く高品質の商品を、その価値に対して適性と思える価格で提供することである。また同社は、「ブランド軸経営」を基本戦略に基幹ブランドを中心にブランド価値を向上することで収益拡大を図るとしている。なお、海外においては、高級アパレル事業に的をしぼり、世界的な存在感の確立を目指す。

戦略目標を達成するため、同社はまた、「市場志向型」アプローチとは対極に位置する「付加価値創造型」アプローチに軸足を移してきたとコメントしている。この二つのアプローチの違いは、「市場志向型」アプローチが、多くの場合、現在の流行を理解し、それに合った商品を生産しようとするアプローチである一方、「付加価値創造型」アプローチは、メーカーとしての強みを活かし、顧客に何らかの独特な価値を付加した商品を考案し生産しようとするアプローチである点、つまり、受動的か能動的かの違いである。

一方、共通のテーマを持つにもかかわらず、同社の国内戦略と海外戦略の間には著しい違いがあるように思われる。それゆえ本レポートにおいては、全般的なファッション・ブランド構築に関する概要説明の後に、この問題について別個に論じている（国内事業をより多く取り上げている）。

ブランド戦略

欧米企業の中には、複数のブランドを保有する例もあるが、それは、通常企業買収によるものである。日本のメーカーは、国内向けの小さいブランドを独自に開発し、数多く保有する傾向がある。

この傾向は、これまで特定のチャネルを重要視してきたことが要因の一つである。国内の大手アパレルメーカーは、まず販売チャネルにより、次に販売ターゲットとなる顧客により、自社の事業を決定してきた。

「競合環境」の項に記載したように、同社および同業他社は、これまで販売チャネルとして百貨店を重要視してきた。同社は「総合アパレルメーカー」と称し、制服およびペット用の衣料品を含むあらゆるアパレル商品を生産している。しかしながら、おそらく投資家も消費者も、同社を百貨店で商品を販売する高級アパレルメーカーとして認識しているであろう。

販売チャネルは戦略には無関係と映るかもしれないが、SR社は、販売チャネルが多くの国内アパレルメーカーの事業戦略およびブランド戦略を規定したと考える。さらに、主要販売チャネルの顧客、特に影響力の大きい百貨店の意向およびニーズが、各事業者の独立性および数多くの小さなブランドの量産を促したと思われる。

ここでいう独立性とは、国内のアパレル業界での大規模なM&Aが少ないことを意味する。この点については、各アパレルメーカー、特に、百貨店で販売を手がけるメーカーは、代替可能であり特異性のないブランドを保有していた。そのため、競合他社を買収しても、必ずしも百貨店に割り当てられた売場面積の拡大を保証するものではなかったと考えられる。そのため、社内でブランドを開発し、販売チャネルとの関係において優越的地位を構築することが、売り場面積を拡大させる最も賢明な選択であった。同社は、百貨店との関係に関しては、最も友好的なアパレルメーカーの一社である。それゆえ、同社は、約70以上ものブランドを有し、深く長い関係を百貨店と築いてきたのである。

結果的に、多数のブランドを保有すれば、リスクも小さくすることができる。特に日本の顧客は、ブランドの嗜

好期間が比較的短く、国内のファッション・サイクルは短かつ安定していないことでよく知られている。急激に人気を集めたブランドは、顧客がブランドに飽きて他のブランドに走るやいなや、急激に売上が減少する。このため、（スポーツウェアを除く）海外の大規模アパレルメーカーは、多数のブランドを保有するコングロマリット形態を取る（ブランドを購入するが、それを生み出すことはしない）。SR社の見解では、国内における多数のブランド開発は、今後も妥当な戦略であろう。アパレルメーカーは、何世代にもわたって引き継がれる自社ブランド名を生み出すわけではないが、分散投資を行う資産運用会社と同じように、安定したポートフォリオのため、小規模なものを多数扱う手法で事業を管理することができるのである。

ブランドの中には、売れ行きが良いだけでなくブランド名を際立たせる商品もある。Theoryおよび同社の持つJOSEPHは、婦人用パンツの部門でそれを達成した。同様に、Ralph Laurenといえばポロシャツをイメージさせ、Burberryといえば、チェックのスカーフやコートを思い起こさせる。同社は、このような商品を販売するのは非常に簡単で収益性も高いが、主力商品と新商品との適度なバランスを探るのは、ブランドマネジメントにおいて最も難しい課題の一つであると述べている。こうしたブランドの開発には、大胆なビジョンおよび初期段階のリスクをいとわない姿勢が要求される。同社（およびその他の成功した大手企業）のように比較的官僚的で同意形成型の組織は、個々にリスクを負おうとはしない。それゆえ、同社が国内で（JOSEPHおよび JIL SANDERといった）買収ブランドでの成功を繰り返すことは難しい。同社が、イタリアのGIBO'Coを生産拠点として、海外ブランドを別の事業グループとして発展させようとしている背景には、こうした理由があるものと思われる。この点は、グローバル展開のためには最適な選択であろう（下記参照）。

SR社は、同社が商品指向型企业であると考えている。それは、ファッションそれ自体を志向するというよりも、主要な百貨店チャンネルに特別に適した製品ラインを確立する志向を有するという意味である。むしろ、比較的狭い範囲に限定されたブランドの個々のスタイルに対応したアパレル商品を継続生産することを重要視しているのである。

高級ブランドの売上高は、たとえ非常に売れ行きが良かったとしても、通常は200億円〜300億円の範囲に留まる（最高でも、500億円に届くものはほとんどない）。これらの商品は、何千万人もの顧客規模のマス市場を対象とした商品とは性質を異にする。価格が上昇するにつれ、ファッション性、つまり、特定の顧客層の特異なニーズに対応するブランド力も高まるのである。

国内戦略

同社は、国内事業では、既存ビジネスの構造改革（本格的な企業改革は意味しない）により収益性を向上し、新規ビジネス・M&Aによる拡大を加え成長性を高める狙い。その中で、百貨店流通という同社の屋台骨は引き続き維持しつつ、他のチャンネルを通じた成長を目指している。

SR社は、百貨店に対するこだわりが、売上高の縮小が全社的なリストラに直結しない理由の一つであろうと見ている。さらに、同社は、国内の労働市場が流動性に乏しく、（退職一時金といった）リストラに伴う高い費用を考慮すると、大幅なリストラが長期的に利益を生み出すかどうか定かではないと主張している。

SR社は、百貨店向けの売上高は、人口動向、景気循環や主要百貨店の総売場面積に左右されるとみている。同社の強固な基幹ブランドを考慮すれば、百貨店における同社のシェアは、安定的ないしは徐々に上昇すると予想するのがおそらく妥当であろう。同社の百貨店売り場面積は、2015年2月期は増加する（前年比1.0%増）見通し。

チャネル別の売上高では百貨店で前年比1.6%増と3期連続での増加を見込む。

さらに国内市場では、ショッピングセンターやファッションビル、多種のブランドを扱う独立型店舗、およびインターネットといったその他の流通チャネルが拡大することに対して疑う余地はないだろう。これらの新しいチャネル「新流通」が、国内事業の成長のために最も重要であることは、同社も認めるところである。2015年2月期は、新流通の売り場面積は前年比1.6%増、売上は379億円（前年比14.2%増）を見込む。同社は、マーケティングリサーチの結果から新流通チャネルの基幹ブランドの認知度が低いことを認識しており（2015年2月期時点）、広告宣伝費を積極的に投下し、ブランド認知度の向上を図る計画である。また、新流通チャネルの新ブランドとして「シェアパーク」の展開を2014年3月から開始している。シェアパークにおいては、国内外のファッション雑貨、ヘルス&ビューティアイテム、ステーションナリーといった商品構成で大型店舗を展開していく計画である。

国内のブランド戦略は、2つに分けられる。基幹ブランドに経営資源を集中すること、および（新ブランドの開発か、または、より現実的には、既存のブランドの買収によって）型にはまらない新規の流行スタイルを投入することである。後者のよい事例が、[Grace Continental](#)（グレース・コンチネンタル）ブランドを保有するアイランド社の買収（2009年12月）である。こうした従来の枠を超えた取り組みが国内の成長の鍵を握っているといえよう。アイランド社の事業を拡大させつつ、2012年4月のバーズグループの取得に続く企業買収を実施する予定である。そして、これら新規取得子会社をてこに、国内、および新興市場において事業拡大を狙っている。

海外戦略

同社の近年の海外戦略は、（2014年初めの段階で）市場にあまり評価されていない。同社は、2005年および2008年の2回にわたり、大規模な買収を行った。しかし、2014年2月期までをみる限り、同社の子会社であるJOSEPHおよび JIL SANDERは、利益面で貢献しておらず、むしろ業績の足を引っ張った。

しかし、同社にも弁解の余地はあるといえよう。第1に、上述した買収はタイミングが悪かった。2007年から2009年にかけての金融危機により、高級アパレル事業は、急成長の波から突然投げ出されてしまった。欧州地域における同社保有の2つの高級ブランド（両ブランドともに、この間、衣料品販売のみに依存していた）の収益を評価する際は、この点を留意する必要があるだろう。さらに、為替相場も連結ベースの業績を計るにおいては、必ずしも好ましい動きではなかった。最後に、ブランド・ビジネスは、一般的にターンアラウンドが難しいことでも有名だ。

もっとも、欧州事業もようやく峠を越す段階に来ているようだ。現段階で結論を出すのは時期尚早かもしれないが、同社戦略において、JIL SANDERおよびその新ラインJIL SANDER NAVYが重要となる。JIL SANDER NAVYは、2011年に立ち上げられた当初は、JIL SANDERコレクションのエクステンションラインとして販売されていた。しかし、このアプローチが裏目に出てしまい、コレクションラインの既存顧客のテイストとは異なる上、新規顧客の獲得も期待通り進まなかった（ただし、単独ブランドとして展開した日本では好調に推移している）。この点を踏まえ、同社はアプローチを変更、JIL SANDER NAVYを戦略的に重要な意味合いを持った（コレクションラインと切り離れた）単独ブランドとして拡大させていく方針だ。この方針転換は、コレクションラインとは切り離れた独自のマーケティング活動、小売展開の強化、対象市場の拡大を意味しよう。

JIL SANDER NAVYの事業機会は大いと思われる。元々、JIL SANDERは、真のラグジュアリーブランドであり、その市場規模は限られる。一方、JIL SANDER NAVYは、安価ではないが、ラグジュアリーブランドのカジュアルラ

インとしては妥当な価格帯であり、より幅広い対象顧客層が想定される。2012年9月には東京都青山に世界初となる旗艦店をオープン。将来的にJIL SANDER NAVYは、衣料品、アクセサリーのフルライン展開で、既存の小売市場から、ロシア、中東およびアジアの新興国市場に至るまで幅広い展開が期待される。

また、JIL SANDERは、2015年秋からミラノ、日本、アジアで同時展開されるメンズビジネスの準備を進めていく。一部日本国内のオンワード樫山のノウハウを使うことにより、コストを抑制しながら開発を進めていく計画である。

GIBO'Coは、グループ（特にJIL SANDER）の生産プラットフォームとしての機能を高めて行く方針。同時に、同社グループ欧州事業におけるいわば本部機能も担うことになろう。また、SR社では、GIBO'Coによる小売業（ヨーロッパの主要百貨店におけるアパレル、アクセサリーなどの委託販売）への参入にも注目している。

一方、JOSEPHは、他のブランドと比較すれば、予測が難しい。2013年2月期は、収益性および成長性を回復させるために必要な施策を明確にすることはできなかった。しかし、JOSEPHは、明確な商品ライン、幅広いラグジュアリー訴求および品揃えの柔軟性を誇る、理論的には売れる条件を兼ね備えたブランドである。したがって、同社は、現状の主要市場である英国、日本以外（北米、ロシア、ドイツそしてアジア）の小売市場におけるプレゼンスを拡大することに注力していく。その際、直営店やフランチャイズ店のネットワークを活用するもようである。

アジアでは、短期的には中国では、経済が停滞する状況を鑑み、不採算店舗の閉鎖と人員の合理化を進めていく計画である。一方、長期的に見れば、アジアの市場規模および日本、ヨーロッパにおけるブランド資産を考慮した場合、アジアが同社の第二の主要収益源となることは想像に難くない。同社は、アジア地域において、新規店舗の開店、既存店規模の拡大、インターネット販売の実験的展開、代理商を経由した卸売を視野に入れている。また、台湾、香港、ベトナムなどにおいては、現地有力企業と大型店舗の開発を進めていく意向である。

アジアでの拡大において、引き続き既存ブランドが重要な役割を果たすことが想定される一方で、同地域で今後新たに開発されるブランドについても、高いポテンシャルがあるものと思われる。同社は、そのブランド力、生産能力および小売ノウハウを活かし、ローカルブランドの展開を行うことになる。その際、同地域の確立された（オンワードとの関係性が明確ではない）企業を通じて、あるいは卸売業者としてのみ活動することで、価格設定に柔軟性が保たれる。そうした手法により、既存ブランドのイメージを棄損することなく、市場展開が可能になる。同時に、日本ブランドとして認識されるリスクの低減可能にもなる（中国など、多種多様な消費者への慎重な対応を必要とする市場では特にこのリスクが顕著に存在する）。

アジアにおける可能性はこれにとどまらない。同社は、中国およびASEAN諸国における生産能力の拡大について前向きである。これは、同地域において、商社などのサポートも活用しつつ生産工場との直接的な関係を育成していくことを意味するものと考えられる。本レポートの他の項で述べたとおり、商社の活用が多大な恩恵をもたらす一方で、商社が同社の競合先となりつつあることも事実である。そうした環境において、同社独自の生産機能を確立することは、より効果的なコスト管理、事業の柔軟性向上などにつながると考えられる。

同社米国事業の業績貢献は軽微であり続けると想定されるが、ICBの国際的ブランドとしての再投入や、J.プレス拡大施策などは注目に値するといえよう。さらに、同社は、北米市場でのプレゼンス強化を目的に、米国に新たな事業拠点（営業所、ショールーム等）の開設も計画しているもようである。

過去の業績

四半期及び通期業績

2015年2月期通期決算（2015年4月3日発表）

(百万円)	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/14 実績(*)	FY02/15 会社計画	FY02/15 実績	前期比(率)	前期比(額)	計画比(額)	FY02/16 会社予想	前期比(率)	前期比(額)
売上高	258,369	279,073	280,007	277,900	281,501	0.5%	1,494	3,601	264,000	-6.2%	-17,501
国内事業	227,206	233,718	233,571	236,374	237,271	1.6%	3,700	897	229,438	-3.3%	-7,833
単体	156,280	159,723	159,930	156,200	158,273	-1.0%	-1,657	2,073	151,000	-4.6%	-7,273
国内子会社	70,926	73,995	74,100	80,174	78,998	6.6%	4,898	-1,176	78,438	-0.7%	-560
海外事業	46,845	61,909	61,210	61,713	62,604	2.3%	1,394	891	56,492	-9.8%	-6,112
欧州事業	35,316	48,057	47,420	47,563	48,208	1.7%	788	645	43,297	-10.2%	-4,911
アジア事業	7,543	8,697	8,635	8,228	8,439	-2.3%	-196	211	7,302	-13.5%	-1,137
米国事業	3,986	5,155	5,155	5,922	5,957	15.6%	802	35	5,893	-1.1%	-64
連結消去	-15,682	-16,554	-14,774	-20,187	-18,374	24.4%	-3,600	1,813	-21,930	19.4%	-3,556
売上総利益	124,490	129,959	130,737	129,400	129,063	-1.3%	-1,674	-337	122,900	-4.8%	-6,163
利益率	48.2%	46.6%	46.7%	46.6%	45.8%		-0.8ppt		46.6%		+0.7ppt
オンワード樫山	50.6%	49.9%	49.9%		49.5%		-0.4ppt		-		-
販管費	113,298	120,537	120,537	122,100	123,332	2.3%	2,795	1,232	113,900	-7.6%	-9,432
対売上比率	43.9%	43.2%	43.0%	43.9%	43.8%		+0.8ppt		43.1%		-0.7ppt
オンワード樫山	67,996	68,125	68,125		67,644	-0.7%	-481				
営業利益	11,192	9,422	10,200	7,300	5,731	-43.8%	-4,469	-1,569	9,000	57.0%	3,269
利益率	4.3%	3.4%	3.6%	2.6%	2.0%		-1.6ppt		3.4%		+1.4ppt
国内事業	14,965	13,850	14,037	11,431	10,974	-21.8%	-3,063	-457	13,715	25.0%	2,741
単体	11,049	11,543	11,655	10,000	10,716	-8.1%	-939	716	11,300	5.4%	584
国内子会社	3,916	2,307	2,382	1,431	258	-89.2%	-2,124	-1,173	2,415	836.0%	2,157
オンワード商事	1,026	1,070	1,070	1,234	1,260	17.8%	190	26	1,199	-4.8%	-61
チャット	745	573	576	633	503	-12.7%	-73	-130	705	40.2%	202
クリエイティブヨーコ	696	307	307	412	176	-42.7%	-131	-236	337	91.5%	161
アイランド	1,464	1,208	1,217	1,253	1,247	2.5%	30	-6	1,356	8.7%	109
バースグループ	-12	-684	-684	-1,220	-1,220	-	-536	-	-449	-	771
アクロストランスポート	194	181	181	163	178	-1.7%	-3	15	169	-5.1%	-9
オンワードクリエイティブセンター	30	12	12	79	51	325.0%	39	-28	58	13.7%	7
その他	-239	-360	-297	-1,123	-1,937	-	-1,640	-814	-960	-	977
海外事業	-945	-941	-955	205	31	-	986	-174	1,705	5,400.0%	1,674
欧州事業	-607	-235	-235	897	950	-	1,185	53	1,917	101.8%	967
オンワードラグジュアリーグループ	90	-353	-353	399	531	-	884	132	1,330	150.5%	799
ジョゼフグループ	-725		97	471	373	284.5%	276	-98	456	22.3%	83
その他	28		21	27	46	119.0%	25	19	131	184.8%	85
アジア事業	-147	-224	-238	-565	-687	-	-449	-122	-151	-	536
米国事業	-191	-482	-482	-127	-232	-	250	-105	-61	-	171
連結消去	-2,828	-3,487	-2,882	-4,336	-5,274	-	-2,392	-938	-6,420	-	-1,146
営業外損益	2,213	2,789	2,011	1,000	1,431		-580	431	1,000	-30.1%	-431
金融収益	-100	4	4		-24	-	-28		-50	-	-26
為替差損益・デリバティブ損益	-237	501	464		397	-14.4%	-67			-	-397
地代家賃	622	717	717		890	24.1%	173		1,320	48.3%	430
経常利益	13,405	12,211	12,211	8,300	7,162	-41.3%	-5,049	-1,138	10,000	39.6%	2,838
利益率	5.2%	4.4%	4.4%	3.0%	2.5%				3.8%		
特別損益	-5,656	-2,737	-2,737		2,233	-	4,970				
税率	41.1%	50.5%	50.5%		55.1%						
当期利益	4,503	4,658	4,658	4,700	4,204	-9.7%	-454	-496	5,000	18.9%	796
利益率	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.5%				1.9%		

出所：会社資料よりSR社作成

注：「単体」は、オンワードホールディングス単体及び中核子会社であるオンワード樫山の合計

通期業績

連結営業利益は前期比43.8%減の大幅減益に

2015年2月期の連結売上高は前期比0.5%増と伸長したものの、営業利益は前期比43.8%減と大幅な減益となった。国内事業においては、中核子会社のオンワード樫山における国内の厳しい消費環境を背景とした減収減益、子会社の減益及び営業損失幅の拡大が業績の押し下げ要因となった。海外事業においては、欧州事業が構造改革の効果により増益を果たしたものの、アジア事業の不振及び事業体制の再構築による営業損失幅が拡大し、利益面では厳しい展開となった。

また、前期比の営業減益幅4,469百万円の背景として、本社及び芝浦オフィスの移転費用等が約1,000百万円、国内新規子会社の経費増が約1,400百万円、また、アジア事業における引当金増約300~400百万円、円安による海外事

業の販管費の円貨換算による増加があげられる。また、アジア事業における引当金増については、セグメント上では連結消去他に含まれている点に注意したい。

第3四半時点に修正された会社計画比でも営業減益に

また、第3四半期時点で下方修正された会社計画に対しては、利益面は未達での着地となった。主な未達要因として、1) アジア事業における引当金の増加、2) オンワードグローバルファッション等の国内子会社における在庫評価減、3) 国内新規子会社（インティメイツやキャンディインターナショナル、J.ディレクション等）における経費負担増など、があげられる。同社では、これらは次の成長ステップのためのものと説明している。

国内事業

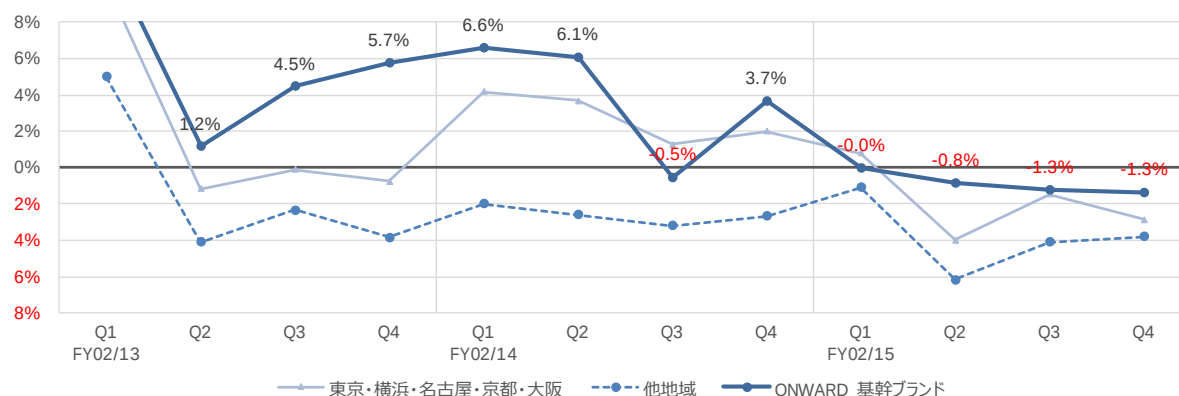
オンワード樫山は、主力レディースブランドの回復が遅れ、8%営業減益に

中核事業会社であるオンワード樫山においては、Eコマース事業の成長やジョゼフ（JOSEPH）等のグローバルブランドの好調さはあったものの、主力のレディースブランドの回復の遅れが響き、営業利益は前期比8.1%減の10,716百万円と厳しい業績となった。また、主要子会社においても収益回復の遅れや新規事業会社の先行投資もあり、国内全体では営業利益は前期比21.8%減益の10,974百万円となった。

レディース基幹ブランドは第4四半期も前年同期比減収に

レディースは基幹ブランドも含めて下期も前年同期比減収となり不調を継続した。国内百貨店の婦人服売上が低調な中では同社基幹ブランドは健闘しているとも言えるが、第4四半期も基幹ブランドは前年同期比減収の状況が続いた。

国内百貨店婦人衣料品売上高（地域別）と同社基幹ブランド売上高推移



出所：会社資料よりSR社作成

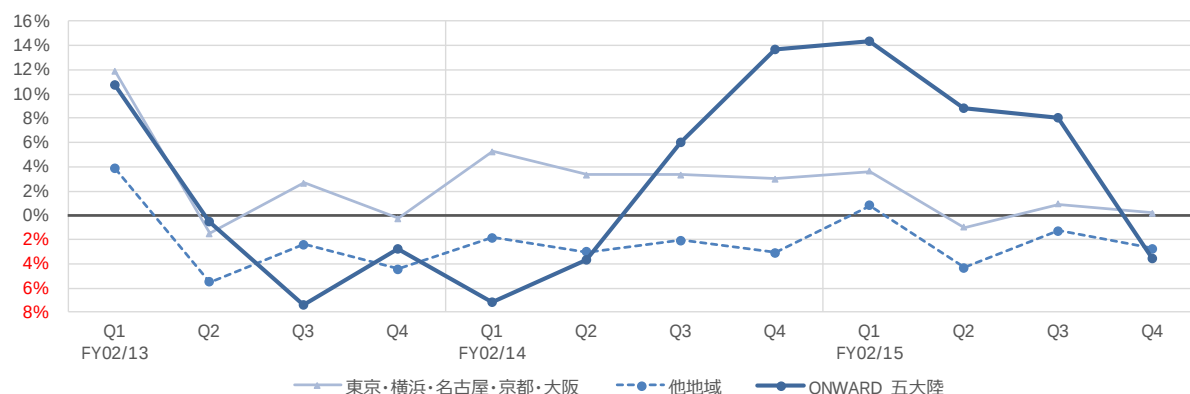
メンズは堅調に推移

「ジョゼフ オム（JOSEPH HOMME）」等のブランド力を有するブランドや、商品力が強化された「五大陸」などが堅調に推移、ジョゼフにおいては前期比7.9%増の4,902百万円（レディース含む）、「五大陸」は同7.5%増の4,792百万円と同社主力ブランドの中では一・二の伸びを見せた。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

国内百貨店紳士衣料品売上高（地域別）と「五大陸」売上高推移



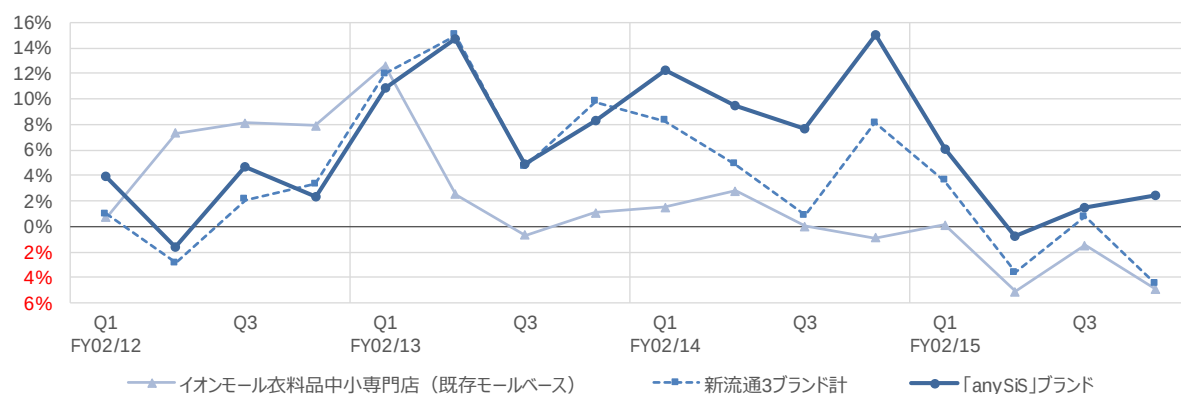
出所：会社資料よりSR社作成

Eビジネスは二桁成長を継続。広告展開を強化した「anySiS」は期待する効果を得られず

新流通部門では、Eビジネスが順調に成長しているが、それを除くショッピングセンター/モール等向けは前期比減収となった。2015年3月期のEビジネスの売上高は前期（約5,400百万円）比34.1%増の約7,300百万円と二桁成長を継続、新流通部門の業績を押し上げた。

一方、ショッピングセンター/モール向けの主要ブランドである「anySiS」は、ブランディング強化を狙って広告展開を図ったが、結果的にはブランド認知度の向上はみられたものの、売上高は前期比3%増（計画は7.8%増）にとどまり、同社が期待していた効果は得られなかった。

イオンモール中小専門店売上（既存モールベース）と同社新流通ブランド売上高比較



出所：会社資料よりSR社作成

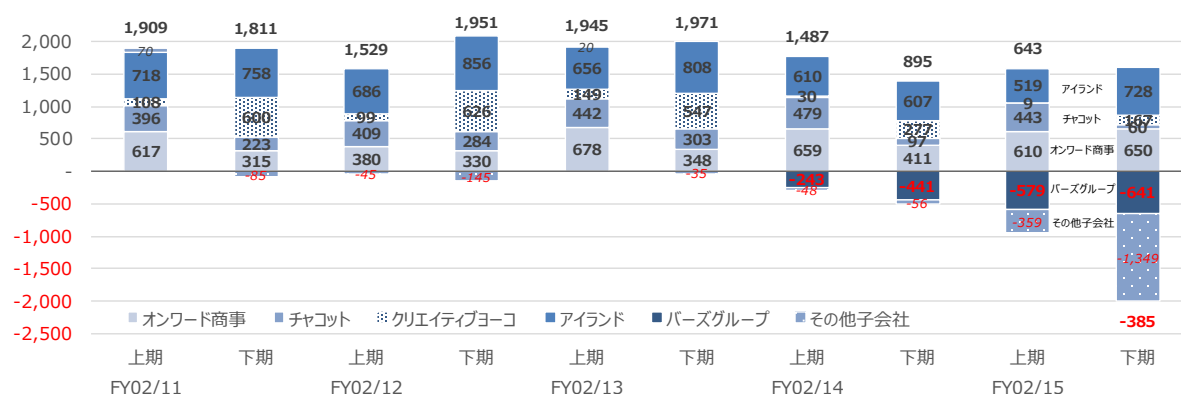
バースグループが営業損失幅を前期比で拡大、更なる構造改革を断行

その他国内子会社では、バースグループが営業損失1,220百万円と前期（損失684百万円）から損失幅を更に拡大した。ただ、既に第3四半期時点における下方修正で織り込まれた範囲内での着地であり驚きはない。同社では、ブランドの統合や店舗閉鎖を下期に加速、人員の適正化も断行、2016年2月期は営業損失449百万円と改善が図られる見通しである。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

国内子会社営業利益（連結消去前）推移



出所：会社資料よりSR社作成

海外事業（欧州は11月、アジア・米国は12月が期末月）

欧州事業は収益改善が進み営業黒字に転化、海外事業全体でも営業黒字化を達成

欧州事業が計画通り収益改善し営業黒字に転化（営業利益950百万円に1,185百万円改善）したことで、海外事業全体の営業利益は前期の営業損失955百万円から営業利益31百万円と黒字化を達成した。

欧州事業業績推移

(百万円)		FY02/14				FY02/15			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
オンワードラグジュアリーグループ	売上高	8,253	7,505	8,777	9,055	8,565	5,591	8,478	9,996
	営業利益	214	732	584	419	162	73	510	256
ジョゼフグループ	売上高	2,814	2,519	2,733	4,081	3,360	2,510	3,414	4,434
	営業利益	78	92	33	234	170	10	134	419
2社計	売上高	11,067	10,024	11,510	13,136	11,925	8,101	11,892	14,430
	営業利益	136	824	617	185	332	83	644	675

出所：会社資料よりSR社作成

アジア事業は損失幅を前期比拡大したが、店舗整理など事業体制構築は一段落

しかし一方で、アジア事業は店舗整理等もあり収益回復は遅れており、同営業損失は前期の238百万円から687百万円と損失幅を更に拡大した。また、売上債権に対する引当金が連結消去に300～400百万円含まれているを考慮すると、アジア事業は1,000百万円前後の営業損失であったと考えられる。

ただ、不採算店の閉鎖はほぼ終了し、店舗数は2013年2月期（アジア事業の2012年12月期が連結）の約180店舗から2014年2月期は約140店舗に、そして2015年2月期は約100店舗までの削減が進んだ。同社では2016年2月期の店舗数はほぼ同水準であるとしている。

2015年2月期第3四半期実績（2015年1月9日発表）

▶ 売上高	207,720百万円	（前年同期比0.8%増）
▶ 営業利益	8,121百万円	（同23.4%減）
▶ 経常利益	8,720百万円	（同26.5%減）
▶ 当期利益	5,823百万円	（同1.1%増）

第3四半期累計期間の為替換算レートは以下。1ユーロ137円（前年同期130円、通期修正計画147円）、1ポンド172円（同153円、186円）、1ドル109円（同98円、120円）、1中国元18円（同16円、19円）

売上高および売上原価の表示方法の変更

2015年2月期第1四半期より、売上高および売上原価の計上方法が変更されている。従来、営業外収益に計上されていた「受取ロイヤリティ」（2014年2月期第3四半期累計580百万円）が売上高に計上され、営業外費用計上の「支払ロイヤリティ」（同103百万円）は売上原価に計上となった。

2015年2月期通期業績の下方修正を発表

国内は主力のレディース事業の不調、子会社の業績回復の遅れが響く

第3四半期累計期間の業績は、個人消費の厳しさや天候不順の影響等を受けて厳しい環境下にあったが、国内事業全体では増収を確保した。しかしながら、中核の事業会社であるオンワード樫山を中心に主力のレディース事業の販売が同社想定を下回ったことや、パースグループの業績回復の遅れなどにより、利益面では減益となった。

欧州事業は、売上が想定を下回り計画未達となったが事業構造改革は今期で終了

海外事業においては、欧州事業では構造改革が進み、オンワードラグジュアリーグループの営業利益は第3四半期累計で275百万円と前年同期比209百万円改善し、ジョゼフグループは営業損失46百万円と同91百万円の改善を見た。アジア事業の回復が特に計画より遅れており、全体としては厳しい業績となった。

通期営業利益を11,100百万円から7,300百万円に3,800百万円下方に修正

その結果、同社では2015年2月期通期業績の下方修正を発表した（修正内容は次表）。営業利益が11,100百万円から7,300百万円に前回計画比3,800百万円下方に修正された内訳は、1）パースグループの業績回復遅れによる減益が同計画比約500百万円、2）欧州事業の売上減少による減益が同計画比約500百万円、3）オンワード樫山が売上減少及び評価減によって同計画比2,200百万円の減益（従来12,200百万円、今回10,000百万円）、4）残りはアジア事業等によるものである。また、10月3日に続いて2度目の下方修正となったことから、今回の修正内容は現時点では保守的に計画された数値であると考えられる。

会社計画（百万円）

15年2月期会社予想 （百万円）	14年2月期（*）			15年2月期（期初計画）			15年2月期（10月3日修正）			15年2月期（1月9日修正）		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予	上期実績	下期会予	通期会予	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	132,719	147,288	280,007	136,500	154,200	290,700	132,125	153,375	285,500	132,125	145,775	277,900
YoY	-	-	-	2.8%	4.7%	3.8%	-0.4%	4.1%	2.0%	-0.4%	-1.0%	-0.8%
売上原価	69,954	79,316	149,113	71,600	81,600	153,200	69,565	81,135	150,700	69,565	78,935	148,500
YoY	-	-	-	2.4%	2.9%	2.7%	-0.6%	2.3%	1.1%	-0.6%	-0.5%	-0.4%
売上総利益	62,765	67,972	130,737	64,900	72,600	137,500	62,560	72,240	134,800	62,560	66,840	129,400
YoY	-	-	-	3.4%	6.8%	5.2%	-0.3%	6.3%	3.1%	-0.3%	-1.7%	-1.0%
売上総利益率	47.3%	46.1%	46.7%	47.5%	47.1%	47.3%	47.3%	47.1%	47.2%	47.3%	45.9%	46.6%
販売費及び一般管理費	59,113	61,424	120,537	60,900	64,300	125,200	59,982	63,718	123,700	59,982	62,118	122,100
YoY	-	-	-	3.0%	4.7%	3.9%	1.5%	3.7%	2.6%	1.5%	1.1%	1.3%
販管費比率	44.5%	41.7%	43.0%	44.6%	41.7%	43.1%	45.4%	41.5%	43.3%	45.4%	42.6%	43.9%
営業利益	3,651	6,549	10,200	4,000	8,300	12,300	2,577	8,523	11,100	2,577	4,723	7,300
YoY	-	-	-	9.6%	26.7%	20.6%	-29.4%	30.1%	8.8%	-29.4%	-27.9%	-28.4%
営業利益率	2.8%	4.4%	3.6%	2.9%	5.4%	4.2%	2.0%	5.6%	3.9%	2.0%	3.2%	2.6%
経常利益	4,771	7,440	12,211	4,800	8,900	13,700	3,001	9,299	12,300	3,001	5,299	8,300
YoY	28.2%	-23.2%	-8.9%	0.6%	19.6%	12.2%	-37.1%	25.0%	0.7%	-37.1%	-28.8%	-32.0%
当期純利益	1,651	3,007	4,658	1,700	3,700	5,400	1,702	3,298	5,000	1,702	2,998	4,700
YoY	216.3%	-24.5%	3.4%	3.0%	23.0%	15.9%	3.1%	9.7%	7.3%	3.1%	-0.3%	0.9%

出所：会社資料よりSR社作成

下方修正の要因と営業利益への影響、改善施策と利益見通しのまとめ

下方修正要因	営業利益の計画比影響	改善施策（FY02/15及びFY02/16以降も）	FY02/16営業利益見通し
オンワード樫山 （婦人服不振）	▲2,200百万円	百貨店：商品力強化、店舗効率性の追求 新流通：商品力強化、店舗と一体化した重点商品展開	業界環境はFY02/14が底、増収効果期待 ブランド認知度向上による増収効果期待
パースグループ （営業損失拡大）	▲約500百万円	ブランド統合、店舗閉鎖加速 人員の適正化 「rosebullet」はアジア主導に ベトナム工場の機能強化 OEMを主力事業に育てる	営業損失大幅改善
欧州事業 （事業環境低迷）	▲約500百万円	「JIL SANDER NAVY」の強化 「JIL SANDER」「JIL SANDER NAVY」の服飾雑貨強化 「JOSEPH」のメンズ、関連グッズ強化	
アジア事業	▲約200百万円	不採算店舗閉鎖 黒字に向けた事業体制の構築はほぼ終えた	売上回復が課題 新店出店も視野に

出所：会社ヒアリング等によりSR社作成

国内事業

基幹ブランドも含めてレディース向けが不振に

国内事業は中核企業のオンワード樫山を中心にレディース事業の販売が同社想定を下回った。下期計画では、基幹ブランド（「23区」、「組曲」、「ICB」、「自由区」）が前年同期比で2.6%増の売上高を計画していたが、第3四半期は同1.3%の減少となった。「自由区」は同2.1%増と検討はしたものの、基幹ブランドの約半分を占める「23区」（同2.6%減）の落ち込みが響いたと考えられる。国内百貨店の婦人服売上が低調な中では、同社基幹ブランドは健闘はしているともいえるが、第3四半期は前年同期での下げ幅を拡大した。同社では大都市圏以外の地方の落ち込みが大きく影響したと分析している。

百貨店は商品力と効率を追求し、新流通は商品と一体となった店舗運営の強化を図る

こうした状況を打開するために、同社では基幹ブランドを含め百貨店での販売比率が高いブランドについては、プロパー（正価品）で売り切ることができる商品力の強化を継続するとともに、店舗効率を高めて収益性を向上させることに注力している。不採算店舗の閉鎖も視野に入れつつ、店舗面積が縮小したとしても収益性を改善するというもの。商品力やブランド力を高めることによって、より大型の店舗を確保することで、採算性を高めていきたいとしている。

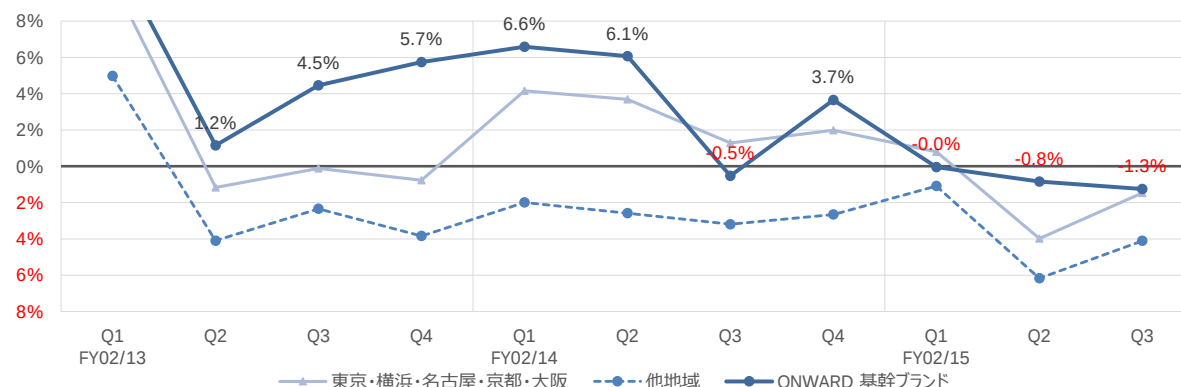
「五大陸」等メンズは堅調に推移

また、「ジョゼフ オム（JOSEPH HOMM）」等の明確なブランド力を有するブランドや、商品力が強化された「五大陸」、パーソナルオーダー、そしてメンズビジネスウェアの新業態である「Sebiro & co.」は順調に売上成長に伴い利益が拡大している模様である。

オンワードホールディングス＞過去の業績

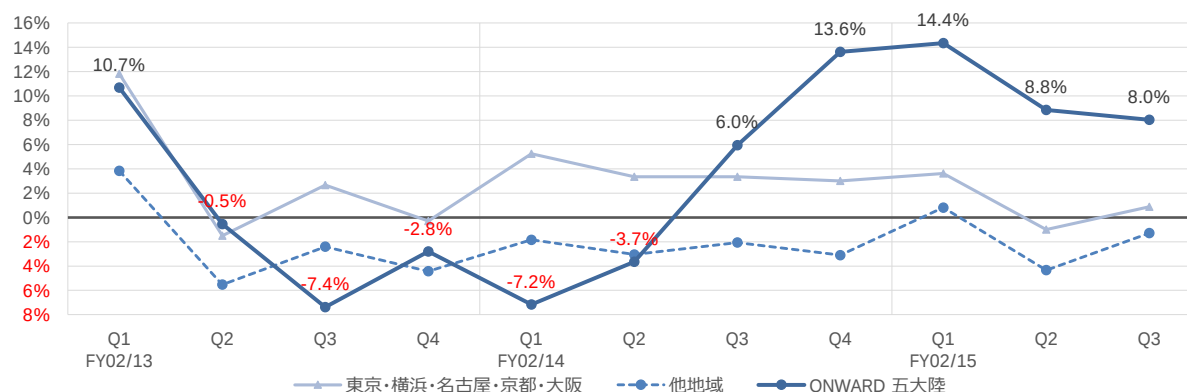
LAST UPDATE 【2015/09/01】

国内百貨店婦人衣料品売上高と同社基幹ブランド売上高推移



出所：会社資料よりSR社作成

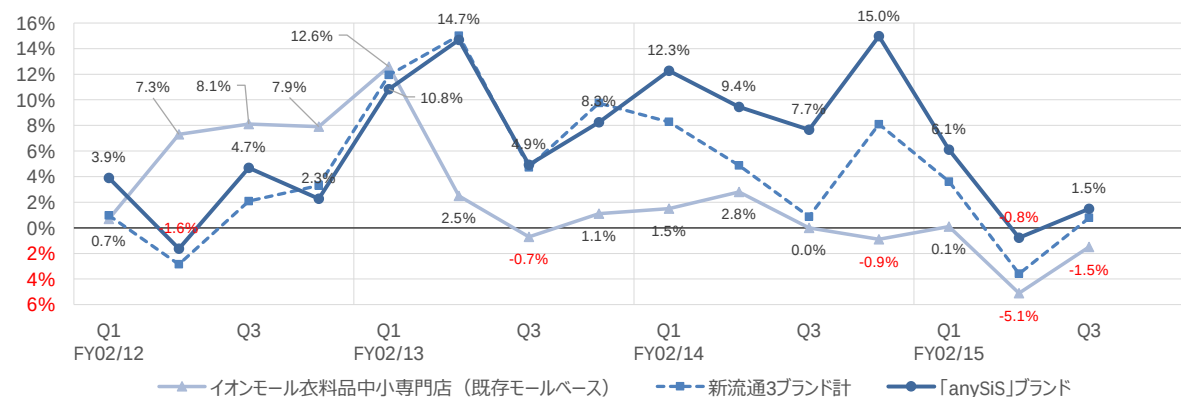
国内百貨店紳士衣料品売上高と「五大陸」売上高推移



出所：会社資料よりSR社作成

新流通では、Eビジネスの売上高が計画以上に伸長している（9月～12月で20万人の新規会員獲得）。その一方で、ブランディング強化の為にTV-CM広告を展開した「anySiS」は同社の想定を下回った。広告展開によってブランド認知度は向上したものの、期待した効果は得られず、10月・11月の売上高は前年同期比で減少したとみられる。一因としては、広告展開等を打ち出している商品と店頭とのギャップがあるとのこと。今後は、店舗におけるプロモーション方法を再検討するとともに、2015年の春夏物においては「戦略商品」の品番数を絞り込み、店頭と一体となった販促を行っていきたいとしている。

同社新流通ブランドの売上高とイオンモール中小専門店（既存モールベース）比較



出所：会社資料よりSR社作成

バーズグループは売上不調、店舗閉鎖・大幅人員削減等により損益ベースは改善

バーズグループは下期に営業赤字幅削減を計画（上期実績営業損失579百万円、前回計画下期営業損失274百万円）していたが、売上不振により第3四半期は営業損失274百万円と第1四半期・第2四半期から更に損失幅を拡大した。

この結果を受けて、同社ではブランド統合や店舗閉鎖を加速、人員についても2014年11月末までに適正化を断行した。ブランド統合及び店舗閉鎖は2015年2月までには終える見通しで、その結果、関連費用等で第4四半期は第3四半期よりも損失幅が拡大するとみられる。但し、同社ではこれら施策の結果、在庫評価損前の段階で単月黒字化は見えているとしており、2016年2月期には2015年2月期の1,300百万円強の営業損失見込みから大幅な業績回復が見込めよう。

今後はベトナム工場の機能強化を図り、OEM事業のバーズグループの柱の一つに

同社では、バーズグループの今後について、従来保有していたOEM機能を事業の柱に位置付けて成長を図りたいとしている。バーズグループはベトナムに自社工場を保有しており、元々自社ブランドを企画から生産・販売まで一気通貫で行ってきた。今後はこのベトナム工場を活用し、オンワードグループ向けの生産に充当した以外の残りの部分についてはグループ外のOEM生産に活用していく方針。既に2015年2月期にオンワードグループの商品を一部生産しているが、今後1～2年ほどかけてベトナム工場の機能向上を図り、オンワードグループの衣料品を生産している実績をアピールし、OEM展開を図っていく考えとみられる。

また、オンワード商事及びアイランドについてはほぼ前回計画線で着地見通しとのこと。

バーズグループ業績 (百万円)	FY02/13	FY02/14	FY02/14 上期	下期	FY02/15 上期	FY02/14 Q3	FY02/15 Q3
売上高	5,058	6,136	3,100	3,036	2,506	1,437	1,168
YoY	-	21.3%	-	-	-19.2%	-	-18.7%
営業利益	-12	-684	-243	-441	-579	-32	-274

出所：会社資料よりSR社作成

海外事業（欧州は6月～11月が下期、アジア・米国は7月～12月が下期）**欧州事業の営業利益は計画比約500百万円下方に修正、想定を上回る売上減が要因**

欧州事業の主要子会社はオンワードラグジュアリーグループ及びジョゼフグループだが、前回会社計画では営業利益を2社計で通期1,427百万円と予想していたが、今回の修正計画では前回計画比約500百万円下方に修正された。ただ、前期比では大幅な営業利益改善となる見通しである（前期は営業損失256百万円）。

欧州事業の構造改革は下期で終了、今後は売上成長による利益増を目指す

前回計画未達の要因としては、構造改革はほぼ計画線で推移したものの、欧州における市場環境を背景に売上が落込んだ影響が大きいとみられる。但し、収益体質化に向けた事業構造改革は下期で終了した、との認識を同社では示している。構造改革の効果としては、仮に2016年2月期が2015年2月期と同様の売上であれば10億円ほどの営業利益の積み上げは可能と同社では試算しているが、商品展開を強化することで更なる利益の積み上げを図りたいとしている。

具体的には、オンワードラグジュアリーグループに含まれるジル・サンダー（JIL SANDER）では、新クリエイティブ・ディレクターによる商品展開、また、カジュアルラインであるジル・サンダー ネイビー（JIL SANDER NAVY）を着実に成長をさせていく考えである。また、ジル・サンダー及びジル・サンダー ネイビーは、バッグ・シューズ等の品揃えも拡充していく方針。

オンワードホールディングス>過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

ジョゼフ（JOSEPH）は、欧州事業においてはレディスに比べてメンズがまだ弱いことからメンズの充実を図る計画。2014年12月のジョゼフについては前年同月比10%ほど成長したとのことで、2016年2月期（欧州は2014年12月～2015年11月）のスタートは順調に切られた模様である。

(百万円)		FY02/14				FY02/15			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
オンワードラグジュアリーグループ	売上高	8,253	7,505	8,777	10,855	8,565	5,591	8,478	
	営業利益	214	732	584	419	162	73	510	
ジョゼフグループ	売上高	2,814	2,519	2,733	4,081	3,360	2,510	3,414	
	営業利益	78	92	33	234	170	10	134	
2社計	売上高	11,067	10,024	11,510	14,936	11,925	8,101	11,892	
	営業利益	136	824	617	185	332	83	644	

出所：会社資料よりSR社作成

アジア事業は不採算店舗の閉鎖はほぼ終了、売上回復が課題

アジア事業は今期（2014年1月～12月が2015年2月期に連結）で不採算店の閉鎖はほぼ終了し、黒字化に向けた事業体制の構築はほぼ終えたものの、売上回復が課題としている。2016年2月期は事業成長の足掛かりを作るためにも採算が合えば新店出店も視野に入れているとのこと。また、バースグループの保有するブランドのローズブレット（rosebullet）をアジア主導で展開を図っていく計画であり、こちらの動向も注視したい。

子会社別業績推移

売上高 (百万円)	FY02/14						FY02/15						YoY		
	Q1	Q2	Q3	Q4	1H	2H	Q1	Q2	Q3	1H	Q1	Q2	Q3		
HD+オンワード樺山	42,081	33,500	44,029	40,320	75,581	84,349	42,784	32,855	43,601	75,639	1.7%	-1.9%	-1.0%		
オンワード商事	4,737	3,511	3,639	3,583	8,248	7,222	4,392	3,244	3,824	7,636	-7.3%	-7.6%	5.1%		
チャコット	2,619	2,927	2,813	2,359	5,546	5,172	2,714	2,944	2,884	5,658	3.6%	0.6%	2.5%		
グリエイティブョーコ	1,594	1,452	1,727	2,232	3,046	3,959	1,647	1,536	1,712	3,183	3.3%	5.8%	-0.9%		
アイランド	2,105	1,923	2,286	2,100	4,028	4,386	2,048	1,964	2,349	4,012	-2.7%	2.1%	2.8%		
バースグループ	-	-	1,437	1,599	3,100	3,036	-	-	1,168	2,506	-	-	-18.7%		
アクロストランスポート	3,060	2,721	3,190	2,810	5,781	6,000	3,063	2,695	3,191	5,758	0.1%	-1.0%	0.0%		
オンワードグリエイティブセンター	1,881	774	1,144	984	2,655	2,128	1,267	832	1,547	2,099	-32.6%	7.5%	35.2%		
オンワードラグジュアリーグループ	8,253	7,505	8,777	10,855	15,758	19,632	8,565	5,591	8,478	14,156	3.8%	-25.5%	-3.4%		
ジョゼフグループ	2,814	2,519	2,733	4,081	5,333	6,814	3,360	2,510	3,414	5,870	19.4%	-0.4%	24.9%		
連結全体	72,361	60,358	73,303	73,985	132,719	147,288	73,561	58,564	75,595	132,125	1.7%	-3.0%	3.1%		

営業利益 (百万円)	FY02/14				FY02/15						YoY		
	Q1	Q2	Q3	Q4	1H	2H	Q1	Q2	Q3	1H	Q1	Q2	Q3
HD+オンワード樺山	5,808	-1,621	6,871	597	4,187	7,468	5,976	-1,996	6,171	3,980	2.9%	-	-10.2%
オンワード商事	475	184	115	296	659	411	459	151	181	610	-3.4%	-17.9%	57.4%
チャコット	68	411	133	-36	479	97	74	369	114	443	8.8%	-10.2%	-14.3%
クリエイティブヨーコ	54	-24	45	232	30	277	22	-13	22	9	-59.3%	-	-51.1%
アイランド	319	291	320	287	610	607	276	243	416	519	-13.5%	-16.5%	30.0%
バースグループ	-	-	-32	-409	-243	-441	-	-	-274	-579	-	-	-
アクロストランスポート	233	-132	129	-49	101	80	197	-157	149	40	-15.5%	-	15.5%
オンワードクリエイティブセンター	59	-35	31	-43	24	-12	18	-8	70	10	-69.5%	-	-125.8%
オンワードラグジュアリーグループ	214	-732	584	-419	-518	165	-162	-73	510	-235	-	-	-12.7%
ジョゼフグループ	-78	-92	33	234	-170	267	-170	-10	134	-180	-	-	306.1%
連結全体	6,548	-2,897	6,950	-401	3,651	6,549	5,963	-3,386	5,544	2,577	-8.9%	-	-20.2%

営業利益率 (百万円)	FY02/14				FY02/15						YoY		
	Q1	Q2	Q3	Q4	1H	2H	Q1	Q2	Q3	1H	Q1	Q2	Q3
HD+オンワード樺山	13.8%	-4.8%	15.6%	1.5%	5.5%	8.9%	14.0%	-6.1%	14.2%	5.3%	+0.2ppt	-1.2ppt	-1.5ppt
オンワード商事	10.0%	5.2%	3.2%	8.3%	8.0%	5.7%	10.5%	4.7%	4.7%	8.0%	+0.4ppt	-0.6ppt	+1.6ppt
チャコット	2.6%	14.0%	4.7%	-1.5%	8.6%	1.9%	2.7%	12.5%	4.0%	7.8%	+0.1ppt	-1.5ppt	-0.8ppt
グリエイティブョーコ	3.4%	-1.7%	2.6%	10.4%	1.0%	7.0%	1.3%	-0.8%	1.3%	0.3%	-2.1ppt	+0.8ppt	-1.3ppt
アイランド	15.2%	15.1%	14.0%	13.7%	15.1%	13.8%	13.5%	12.4%	17.7%	12.9%	-1.7ppt	-2.8ppt	+3.7ppt
バースグループ	-	-	-	-	-7.8%	-14.5%	-	-	-	-23.1%	-	-	-
アクロストランスポート	7.6%	-4.9%	4.0%	-1.7%	1.7%	1.3%	6.4%	-5.8%	4.7%	0.7%	-1.2ppt	-1.0ppt	+0.6ppt
オンワードグリエイティブセンター	3.1%	-4.5%	2.7%	-4.4%	0.9%	-0.6%	1.4%	-1.0%	4.5%	0.5%	-1.7ppt	+3.6ppt	+1.8ppt
オンワードラグジュアリーグループ	2.6%	-9.8%	6.7%	-3.9%	-3.3%	0.8%	-1.9%	-1.3%	6.0%	-1.7%	-4.5ppt	+8.4ppt	-0.6ppt
ジョゼフグループ	-2.8%	-3.7%	1.2%	5.7%	-3.2%	3.9%	-5.1%	-0.4%	3.9%	-3.1%	-2.3ppt	+3.3ppt	+2.7ppt
連結全体	9.0%	-4.8%	9.5%	-0.5%	2.8%	4.4%	8.1%	-5.8%	7.3%	2.0%	-0.9ppt	-1.0ppt	-2.1ppt

出所：会社資料よりSR社作成

為替の影響

また、為替の影響であるが、同社の仕入高の約8～9割が海外からの仕入れであり、また、海外仕入高の約7～8割

オンワードホールディングス>過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

は商社経由で円建てで取引を行っている。残り約2割ほどが自社で為替リスクを負っていることになる。そのため、為替リスクは小さくなく、また、為替予約は1年以内の短期が中心となっている。

ブランド別四半期売上高

(百万円)	FY02/13				FY02/14				FY02/15		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
基幹ブランド	14,151	11,199	15,093	14,704	15,083	11,878	15,013	15,241	15,077	11,778	14,825
23区(婦)	7,002	5,320	7,527	6,760	7,299	5,573	7,441	6,971	7,299	5,484	7,246
組曲(婦)	2,857	2,125	3,077	2,494	3,187	2,339	3,243	2,776	3,260	2,315	3,186
ICB(婦)	1,907	2,055	1,920	3,116	2,009	2,116	1,832	3,133	1,888	2,063	1,844
自由区(婦)	2,385	1,699	2,569	2,334	2,588	1,850	2,497	2,361	2,630	1,916	2,549
新流通主要ブランド	5,222	4,123	4,813	5,485	5,654	4,324	4,855	5,929	5,858	4,169	4,893
エニファム(婦・子)	2,150	1,740	2,077	2,468	2,303	1,815	1,970	2,460	2,315	1,687	1,925
エニスィス(婦)	2,129	1,524	1,877	2,138	2,390	1,668	2,021	2,458	2,536	1,655	2,051
フィールドリーム(紳・婦)	943	859	859	879	961	841	864	1,011	1,007	827	917
百貨店主要ブランド											
J.プレス(紳・婦・子)	2,406	1,926	2,315	2,549	2,531	1,992	2,390	2,763	2,745	2,055	2,386
カルバン・クライン(紳・婦)	1,702	1,307	1,601	1,626	1,280	1,090	1,479	1,508	1,306	1,041	1,438
五大陸(紳)	1,088	1,479	1,092	763	1,010	1,425	1,157	867	1,155	1,551	1,250
ソニア・リキエル(婦)	1,021	921	1,153	1,034	1,013	912	1,061	1,037	955	835	921
ダックス(紳・ゴルフ)	836	670	1,003	755	827	653	959	751	848	649	979
ポール・スミス(婦)	1,074	949	1,108	1,168	1,101	1,034	1,113	1,214	1,115	969	1,093
ジョゼフ(紳・婦)	1,020	834	1,129	1,174	1,120	916	1,222	1,284	1,178	996	1,344
ジェーンモア(婦)	846	629	783	697	844	601	787	703	844	584	742
基幹ブランド	11.9%	1.2%	4.5%	5.7%	6.6%	6.1%	-0.5%	3.7%	-0.0%	-0.8%	-1.3%
23区(婦)	15.1%	4.4%	5.3%	6.4%	4.2%	4.8%	-1.1%	3.1%	-	-1.6%	-2.6%
組曲(婦)	3.2%	-3.1%	11.3%	7.5%	11.6%	10.1%	5.4%	11.3%	2.3%	-1.0%	-1.8%
ICB(婦)	6.5%	-3.9%	-3.5%	3.6%	5.3%	3.0%	-4.6%	0.5%	-6.0%	-2.5%	0.7%
自由区(婦)	18.8%	3.4%	0.7%	4.9%	8.5%	8.9%	-2.8%	1.2%	1.6%	3.6%	2.1%
新流通主要ブランド	11.9%	15.0%	4.7%	9.7%	8.3%	4.9%	0.9%	8.1%	3.6%	-3.6%	0.8%
エニファム(婦・子)	11.8%	12.5%	5.8%	9.3%	7.1%	4.3%	-5.2%	-0.3%	0.5%	-7.1%	-2.3%
エニスィス(婦)	10.8%	14.7%	4.9%	8.3%	12.3%	9.4%	7.7%	15.0%	6.1%	-0.8%	1.5%
フィールドリーム(紳・婦)	14.9%	21.2%	1.9%	14.9%	1.9%	-2.1%	0.6%	15.0%	4.8%	-1.7%	6.1%
百貨店主要ブランド											
J.プレス(紳・婦・子)	15.7%	7.6%	-0.6%	9.6%	5.2%	3.4%	3.2%	8.4%	8.5%	3.2%	-0.2%
カルバン・クライン(紳・婦)	23.2%	3.8%	-11.0%	-2.6%	-24.8%	-16.6%	-7.6%	-7.3%	2.0%	-4.5%	-2.8%
五大陸(紳)	10.7%	-0.5%	-7.4%	-2.8%	-7.2%	-3.7%	6.0%	13.6%	14.4%	8.8%	8.0%
ソニア・リキエル(婦)	8.2%	5.1%	5.6%	2.1%	-0.8%	-1.0%	-8.0%	0.3%	-5.7%	-8.4%	-13.2%
ダックス(紳・ゴルフ)	6.0%	-1.6%	-5.2%	8.3%	-1.1%	-2.5%	-4.4%	-0.5%	2.5%	-0.6%	2.1%
ポール・スミス(婦)	7.0%	2.5%	-0.8%	9.5%	2.5%	9.0%	0.5%	3.9%	1.3%	-6.3%	-1.8%
ジョゼフ(紳・婦)	14.5%	7.1%	1.8%	6.9%	9.8%	9.8%	8.2%	9.4%	5.2%	8.7%	10.0%
ジェーンモア(婦)	13.6%	4.0%	-5.3%	4.0%	-0.2%	-4.5%	0.5%	0.9%	-	-2.8%	-5.7%

出所：会社データよりSR社作成

注：カルバン・クラインはカルバン・クライン プラティナム・レーベル、ソニア・リキエルはソニア・リキエル コレクションの略

注：()内の「婦」はレディース、「紳」はメンズ、「子」は子供向けの略。また、同区分は2015年4月時点

2015年2月期第2四半期実績（2014年10月3日発表）

▶ 売上高	132,125百万円	(前年同期比0.4%減)
▶ 営業利益	2,577百万円	(同29.4%減)
▶ 経常利益	3,001百万円	(同37.1%減)
▶ 当期利益	1,702百万円	(同3.1%増)

為替の換算レートは以下。1ユーロ138円（前年同期132円、上期会社計画138円）、1ポンド170円（同154円、170円）、1ドル101円（同99円、100円）、1中国元16円（同16円、16.5円）

売上高および売上原価の表示方法の変更

2015年2月期第1四半期より、売上高および売上原価の計上方法が変更されている。従来、営業外収益に計上されていた「受取ロイヤリティ」（2014年2月期第2四半期累計400百万円）が売上高に計上され、営業外費用に計上されていた「支払ロイヤリティ」（同80百万円）が売上原価に計上となった。

業界環境および業績概要

業界環境としては、1) 4月以降の消費増税後の反動減、2) 消費者の生活防衛志向の強まり、3) 天候不順などの要因から、盛り上がりには欠ける状況となったと考えられる。

同社は比較的高価格帯商品を得意としていることもあり、消費増税後の反動減などの業界環境を受けやすく、一部国内子会社の業績悪化、アジア地区の回復の遅れ、円安傾向の継続などもあって前年同期比で29.4%の営業減益となった。また、2015年2月期会社計画の下方修正を第2四半期決算発表と同時に公表した。

15年2月期会社予想 (百万円)	14年2月期(*)			15年2月期(期初計画)			15年2月期(10月3日修正)		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	132,719	147,288	280,007	136,500	154,200	290,700	132,125	153,375	285,500
YoY	-	-	-	2.8%	4.7%	3.8%	-0.4%	4.1%	2.0%
売上原価	69,954	79,316	149,113	71,600	81,600	153,200	69,565	81,135	150,700
YoY	-	-	-	2.4%	2.9%	2.7%	-0.6%	2.3%	1.1%
売上総利益	62,765	67,972	130,737	64,900	72,600	137,500	62,560	72,240	134,800
YoY	-	-	-	3.4%	6.8%	5.2%	-0.3%	6.3%	3.1%
売上総利益率	47.3%	46.1%	46.7%	47.5%	47.1%	47.3%	47.3%	47.1%	47.2%
販売費及び一般管理費	59,113	61,424	120,537	60,900	64,300	125,200	59,982	63,718	123,700
YoY	-	-	-	3.0%	4.7%	3.9%	1.5%	3.7%	2.6%
販管費比率	44.5%	41.7%	43.0%	44.6%	41.7%	43.1%	45.4%	41.5%	43.3%
営業利益	3,651	6,549	10,200	4,000	8,300	12,300	2,577	8,523	11,100
YoY	-	-	-	9.6%	26.7%	20.6%	-29.4%	30.1%	8.8%
営業利益率	2.8%	4.4%	3.6%	2.9%	5.4%	4.2%	2.0%	5.6%	3.9%
経常利益	4,771	7,440	12,211	4,800	8,900	13,700	3,001	9,299	12,300
YoY	28.2%	-23.2%	-8.9%	0.6%	19.6%	12.2%	-37.1%	25.0%	0.7%
当期純利益	1,651	3,007	4,658	1,700	3,700	5,400	1,702	3,298	5,000
YoY	216.3%	-24.5%	3.4%	3.0%	23.0%	15.9%	3.1%	9.7%	7.3%

出所：会社資料よりSR社作成

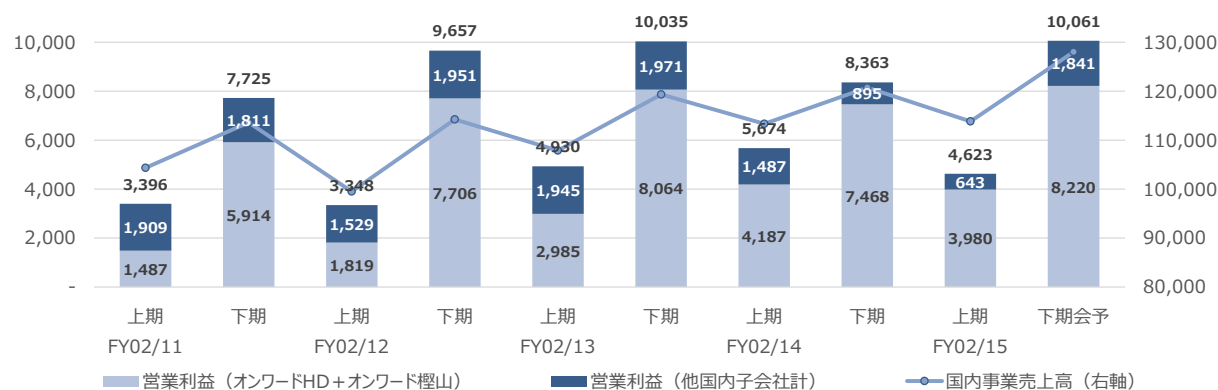
注：2014年2月期の業績は、「受取ロイヤリティ」「支払ロイヤリティ」の処理変更を遡及訂正した数値。

国内事業

国内事業は全体としては増収を確保したものの、主要な国内子会社の業績回復の遅れにより、収益面では減益となった。特に第2四半期においては、セール売上高も開催時期の分散や盛夏商品の不足により盛り上がりには欠けたこともあり、稼ぎ頭の主力レディースブランドで前年同期を下回る結果となった。

上期のオンワード樫山とオンワードホールディングス単体の売上高合計は75,581百万円と前年同期比0.1%と微増となったが、インポート事業を子会社へ移管したことなどの影響を考慮すると、前年同期比での増収率は2%弱であった。

国内事業営業利益推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

オンワード樫山は第2四半期に主力のレディースブランドが苦戦

主力子会社であるオンワード樫山においては、消費者の消費マインド低迷の影響を受けて主力のレディース事業が

減収となったが、メンズ事業や子供服事業の回復やEコマース事業の成長などにより増収を確保した。一方、為替の影響等による生産コストの上昇や夏物在庫の増加による評価損により売上総利益率は前年同期比0.5ポイント悪化した。

オンワード樫山の馬場昭典社長は上期の決算説明会上、消費増税の影響を抑えることを重視しすぎた結果6・7月への対策が十分ではなかったと述べ、ここに手を打ち攻めていくとコメントしている。

また、顧客の商品を見る目は高まっており価値に見合わなければ他商品に負けてしまうと述べ、五大陸が堅調に推移していることを例にあげ、レディースの商品価値向上に取り組むとしている。

同社によれば「価値ある商品」はメーカでもまねできないものづくりから生まれるという。海外に入り込んで素材そのものから差別化し、その素材でしかつくれないといった商品。ディテール、デザインにもこだわり、また、他社に出せない価格を設定していきたいとのこと。

同社では下期施策として、1) 新流通の拡大（「any SiS」のブランディング強化）、2) 新ブランド（シェアパークの出店拡大）、3) ブランド・店舗の整理（不採算ブランド、店舗の廃止及び改善の推進）、4) 顧客接点の強化（共通ポイントカードの本格導入）をあげている（詳細は後述）。

五大陸は対象を団塊ジュニア世代に絞り込みビジネス向けに特化するなど目標が明快であったこと、良質な素材による商品価値を高めかつコストダウンを図ることで顧客への価値の訴求に成功し、売上高は2014年2月期第3四半期以降前年同期比増収が続いている。また、クールビズ全盛の国内でネクタイが売れているという。

オンワードホールディングス>過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

ブランド別四半期売上高

(百万円)	FY02/12				FY02/13				FY02/14				FY02/15	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
基幹ブランド	12,649	11,071	14,449	13,905	14,151	11,199	15,093	14,704	15,083	11,878	15,013	15,241	15,077	11,778
23区(婦)	6,083	5,097	7,145	6,351	7,002	5,320	7,527	6,760	7,299	5,573	7,441	6,971	7,299	5,484
組曲(婦)	2,768	2,192	2,765	2,321	2,857	2,125	3,077	2,494	3,187	2,339	3,243	2,776	3,260	2,315
ICB(婦)	1,791	2,139	1,989	3,007	1,907	2,055	1,920	3,116	2,009	2,116	1,832	3,133	1,888	2,063
自由区(婦)	2,007	1,643	2,550	2,226	2,385	1,699	2,569	2,334	2,588	1,850	2,497	2,361	2,630	1,916
新流通主要ブランド	4,665	3,585	4,596	4,998	5,222	4,123	4,813	5,485	5,654	4,324	4,855	5,929	5,858	4,169
エニファム(婦・子)	1,923	1,547	1,964	2,258	2,150	1,740	2,077	2,468	2,303	1,815	1,970	2,460	2,315	1,687
エニスイス(婦)	1,921	1,329	1,789	1,975	2,129	1,524	1,877	2,138	2,390	1,668	2,021	2,458	2,536	1,655
フィールドドリーム(紳・婦)	821	709	843	765	943	859	859	879	961	841	864	1,011	1,007	827
百貨店主要ブランド														
J.プレス(紳・婦・子)	2,080	1,790	2,328	2,326	2,406	1,926	2,315	2,549	2,531	1,992	2,390	2,763	2,745	2,055
カルバン・クライン(紳・婦)	1,381	1,259	1,799	1,669	1,702	1,307	1,601	1,626	1,280	1,090	1,479	1,508	1,306	1,041
五大陸(紳)	983	1,487	1,179	785	1,088	1,479	1,092	763	1,010	1,425	1,157	867	1,155	1,551
ソニア・リキエル(婦)	944	876	1,092	1,013	1,021	921	1,153	1,034	1,013	912	1,061	1,037	955	835
ダックス(紳・ゴルフ)	789	681	1,058	697	836	670	1,003	755	827	653	959	751	848	649
ポール・スミス(婦)	1,004	926	1,117	1,067	1,074	949	1,108	1,168	1,101	1,034	1,113	1,214	1,115	969
ジョゼフ(紳・婦)	891	779	1,109	1,098	1,020	834	1,129	1,174	1,120	916	1,222	1,284	1,178	996
ジェンモア(婦)	745	605	827	670	846	629	783	697	844	601	787	703	844	584
基幹ブランド	-7.6%	2.3%	-0.5%	-2.8%	11.9%	1.2%	4.5%	5.7%	6.6%	6.1%	-0.5%	3.7%	-0.0%	-0.8%
23区(婦)	-4.6%	-0.1%	5.1%	-1.9%	15.1%	4.4%	5.3%	6.4%	4.2%	4.8%	-1.1%	3.1%	-	-1.6%
組曲(婦)	-15.6%	-11.2%	-6.7%	-12.3%	3.2%	-3.1%	11.3%	7.5%	11.6%	10.1%	5.4%	11.3%	2.3%	-1.0%
ICB(婦)	-4.4%	-0.8%	6.1%	1.4%	6.5%	-3.9%	-3.5%	3.6%	5.3%	3.0%	-4.6%	0.5%	-6.0%	-2.5%
自由区(婦)	-7.1%	-0.4%	9.0%	0.2%	18.8%	3.4%	0.7%	4.9%	8.5%	8.9%	-2.8%	1.2%	1.6%	3.6%
新流通主要ブランド	1.0%	-2.8%	2.1%	3.3%	11.9%	15.0%	4.7%	9.7%	8.3%	4.9%	0.9%	8.1%	3.6%	-3.6%
エニファム(婦・子)	-0.3%	-4.6%	0.3%	3.5%	11.8%	12.5%	5.8%	9.3%	7.1%	4.3%	-5.2%	-0.3%	0.5%	-7.1%
エニスイス(婦)	3.9%	-1.6%	4.7%	2.3%	10.8%	14.7%	4.9%	8.3%	12.3%	9.4%	7.7%	15.0%	6.1%	-0.8%
フィールドドリーム(紳・婦)	-2.5%	-1.3%	1.1%	5.4%	14.9%	21.2%	1.9%	14.9%	1.9%	-2.1%	0.6%	15.0%	4.8%	-1.7%
百貨店主要ブランド														
J.プレス(紳・婦・子)	-4.9%	-1.3%	8.5%	7.9%	15.7%	7.6%	-0.6%	9.6%	5.2%	3.4%	3.2%	8.4%	8.5%	3.2%
カルバン・クライン(紳・婦)	-1.8%	0.4%	12.9%	2.0%	23.2%	3.8%	-11.0%	-2.6%	-24.8%	-16.6%	-7.6%	-7.3%	2.0%	-4.5%
五大陸(紳)	-14.7%	-8.1%	-2.4%	-2.1%	10.7%	-0.5%	-7.4%	-2.8%	-7.2%	-3.7%	6.0%	13.6%	14.4%	8.8%
ソニア・リキエル(婦)	-11.3%	-9.3%	0.2%	-0.7%	8.2%	5.1%	5.6%	2.1%	-0.8%	-1.0%	-8.0%	0.3%	-5.7%	-8.4%
ダックス(紳・ゴルフ)	-10.7%	-8.7%	0.6%	-6.8%	6.0%	-1.6%	-5.2%	8.3%	-1.1%	-2.5%	-4.4%	-0.5%	2.5%	-0.6%
ポール・スミス(婦)	-2.6%	-2.4%	4.8%	-1.6%	7.0%	2.5%	-0.8%	9.5%	2.5%	9.0%	0.5%	3.9%	1.3%	-6.3%
ジョゼフ(紳・婦)	4.2%	0.5%	6.1%	4.1%	14.5%	7.1%	1.8%	6.9%	9.8%	9.8%	8.2%	9.4%	5.2%	8.7%
ジェンモア(婦)	-12.7%	-5.0%	-1.9%	3.6%	13.6%	4.0%	-5.3%	4.0%	-0.2%	-4.5%	0.5%	0.9%	-	-2.8%

出所：会社データよりSR社作成

注：カルバン・クラインはカルバン・クライン プラティナム・レーベル、ソニア・リキエルはソニア・リキエル コレクションの略。

注：()内の「婦」はレディス、「紳」はメンズ、「子」は子供向けの略。また、同区分は2015年4月時点。

国内子会社はバースグループの営業損失が拡大、全体の足枷に

上期の国内子会社営業利益は、オンワード商事、チャコット、アイランドを始め主要子会社が前年同期比減益となり、国内子会社合計では643百万円と前年同期比で844百万円減少した。とりわけ、バースグループ（同社で一番若い層（子供服を除く）を狙ったブランド。M&Aにより2012年グループ入り）の営業損失が579百万円（前年同期比336百万円悪化）へと拡大し、国内子会社群の業績の足枷となっている。

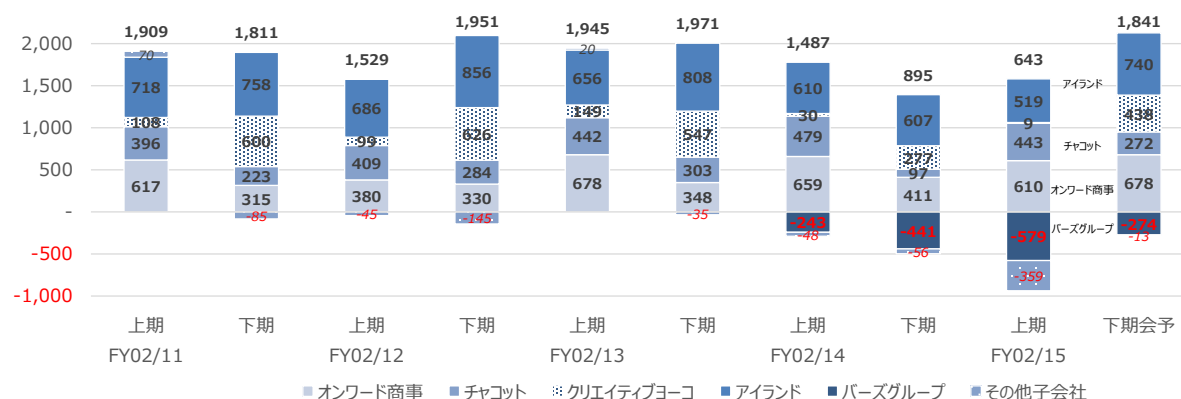
アイランドは前年同期比14.9%営業減益（519百万円）となったが、第1四半期まで厳しい状況が続いた売上高が第2四半期より回復基調に転じ、アクセサリ等の新規ビジネスも店舗数の拡大とともに売上を伸ばしている。下期は前年同期比増収増益を計画する。

オンワード商事もユニフォームの新規大型受注が前年同期比で減少したこと等から上期は前年同期比7.4%減収、7.4%営業減益となった。ただし、上期における受注活動が順調に推移し前年を大幅に上回る新規受注を獲得したこと、下期は同14.0%増収、65.0%営業増益を予定、通期計画も従来計画比で売上高が101百万円、営業利益は37百万円引き上げられた。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

国内事業子会社別営業利益推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

海外事業（欧州は12月～5月が上期、アジア・米国は1月～6月が上期）

欧州は計画通りに構造改革が進展するも、アジアの回復が遅れ通期計画を下方修正

海外事業では、欧州地区の構造改革が進行中だが、特にアジア地区の回復が計画より遅れていることから、厳しい業績となった。しかしながら、欧州地区の構造改革進展により、同社では下期には海外事業全体の黒字化が見込まれるとしている。また、海外子会社の決算期が国内とずれていることもあり、修正会社計画は第3四半期（欧州は6～8月、アジア・米国は7～9月）の実績をある程度織り込んでいると考えられる。下期計画については後述する。

(百万円)	FY02/14		FY02/15		FY02/15 (前年同期比)	
	上期	下期	上期	下期会予	上期	下期
海外事業売上高	28,096	34,978	26,758	33,079	-1,338	-1,899
欧州	21,795	27,425	20,822	25,656	-973	-1,769
オンワードラグジュアリーグループ	15,758	19,632	14,156	16,678	-1,602	-2,954
ジョゼフグループ	5,333	6,814	5,870	7,968	537	1,154
他	704	979	796	1,010	92	31
アジア	3,918	4,781	3,377	4,616	-541	-165
米国	2,383	2,772	2,559	2,807	176	35
海外事業営業利益	-846	-125	-523	1,544	323	1,669
欧州	-685	450	-423	1,878	262	1,428
オンワードラグジュアリーグループ	-518	165	-235	1,274	283	1,109
ジョゼフグループ	-170	267	-180	568	-10	301
他	-19	18	-8	36	11	18
アジア	8	-262	-98	-232	-106	30
米国	-169	-313	-2	-102	167	211

出所：会社資料よりSR社作成

欧州地域

2015年2月期からジボ・コーグループ事業とジル・サンダー事業の両事業がオンワードラグジュアリーグループとして統合されている。ジボ・コーグループはライセンスブランドの増加により受注が拡大したものの、出荷の期ずれにより売上高が減少した。一方で新体制による経営効率化等により営業利益は計画通りで推移した。ジル・サンダーは効率化が図られて収益改善が進んでいるものの、注力しているカジュアルラインのジル・サンダー ネイビー（JIL SANDER NAVY）は認知度がまだ高まらず小売・卸売とも計画未達となった。

これらの結果、オンワードラグジュアリーグループ全体では売上高は前年同期比10.2%減収ながらも営業損失幅を縮小した。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

ジョゼフグループは、第1四半期は2013年12月から始まったセールの不振の影響を受けたものの、第2四半期のプロパー売上回復と上期を通じた卸売・ECビジネスの好調により増収となった。営業利益は粗利益が改善したものの為替差損の影響が大きく営業損失となったが、為替の影響を除けば計画を上回った。

アジア地域

中国における高級品の消費低迷が継続し大きく利益を落とした。不採算店舗や事業の縮小に努めるなどの経費削減策を今期は進めており、同社によるとコスト削減効果は第2四半期から表れてきているとのこと。

下期会社計画

修正後の下期会社計画は下表のように、前年同期比4.1%増収、同30.1%営業増益を見込む。下期の営業利益は前年同期比で1,974百万円の改善を見込む。子会社別ではHD及びオンワード樫山、オンワードラグジュアリーグループの改善幅が寄与する見通し。

下期会社計画

(百万円)	FY02/14 上期	FY02/15 上期	FY02/14 下期	FY02/15 下期旧会予	下期新会予	旧会予比	前下期比	FY02/14 通期	FY02/15 通期会予
売上高	132,719	132,125	147,288	154,200	153,375	-825	6,087	280,007	285,500
YoY	9.5%	-0.4%	6.8%	4.7%	4.1%			8.1%	2.0%
売上総利益	62,765	62,560	67,972	72,600	72,240	-360	4,268	130,737	134,800
YoY	-	-0.3%	-	6.8%	6.3%			4.5%	3.1%
売上総利益率	47.3%	47.3%	46.1%	47.1%	47.1%	+0.0ppt	+1.0ppt	46.7%	47.2%
営業費	59,114	59,983	61,423	64,300	63,717	-583	2,294	120,537	123,700
YoY	8.3%	1.5%	4.6%	4.7%	3.7%			6.4%	2.6%
営業利益	3,651	2,577	6,549	8,300	8,523	223	1,974	10,200	11,100
YoY	-	-29.4%	-	26.7%	30.1%			-13.7%	8.8%
営業利益率	2.8%	2.0%	4.4%	5.4%	5.6%	+0.2ppt	+1.1ppt	3.6%	3.9%
経常利益	4,771	3,001	7,440	8,900	9,299	399	1,859	12,211	12,300
YoY	28.2%	-37.1%	-23.2%	19.6%	25.0%			-8.9%	0.7%
経常利益率	3.6%	2.3%	5.1%	5.8%	6.1%	+0.3ppt	+1.0ppt	4.4%	4.3%
当期利益	1,651	1,702	3,007	3,700	3,298	-402	291	4,658	5,000
YoY	216.3%	3.1%	-24.5%	23.0%	9.7%			3.4%	7.3%

出所：会社資料よりSR社作成

下期営業利益の増減要因

(百万円)	前下期比 改善額	主な改善要因	FY02/14 上期	FY02/14 下期	FY02/15 上期	FY02/15 下期会予	FY02/15通期 旧会予	FY02/15通期 新会予	差異
国内事業	+1,698		5,674	8,363	4,623	10,061	16,530	14,684	-1,846
HD及びオンワード樫山	+752	プロパー売上向上、ECビジネスの更なる拡大、新流通ブランド強化と拡大	4,187	7,468	3,980	8,220	12,800	12,200	-600
他国内子会社	+946		1,487	895	643	1,841	3,730	2,484	-1,246
オンワード商事	+267	新規受注の拡大（大型案件受注済）	659	411	610	678	1,251	1,288	37
チャット	+175	生産構造改革と高収益商品の販売拡大	479	97	443	272	762	715	-47
クリエイティブヨコ	+161	仕入れ見直しによる粗利率改善、不採算店舗閉鎖	30	277	9	438	660	447	-213
アイランド	+133	主力店舗の売場拡大と販売体制の強化	610	607	519	740	1,385	1,259	-126
バーズグループ	+167	不採算店舗廃止、主力ブランドのMD見直し	-243	-441	-579	-274	-213	-853	-640
海外	+1,669		-846	-125	-523	1,544	1,374	1,021	-353
欧州	+1,428		-685	450	-423	1,878	1,438	1,455	17
オンワードラグジュアリーグループ	+1,109	ジル・サンダーのデザイナー関連費用の減少、新体制による経営効率化	-518	165	-235	1,274	1,069	1,039	-30
ジョゼフグループ	+301	収益性の高いジョゼフブランドの拡大	-170	267	-180	568	266	388	122
アジア	+30		8	-262	-98	-232	68	-330	-398
米国	+211		-169	-313	-2	-102	-132	-104	28
連結消去他	-1,393		-1,177	-1,689	-1,523	-3,082	-5,604	-4,605	999
下期営業利益	+1,974		3,651	6,549	2,577	8,523	12,300	11,100	-1,200

出所：会社資料よりSR社作成

オンワード樫山

HD及びオンワード樫山の下期会社計画は、売上高85,861百万円（前年同期比1.8%増）、営業利益8,220百万円（同10.1%増）。売上高はインポート事業の影響を除けば3.7%の増収計画となる。

オンワード樫山：プロパー売上の向上

オンワード樫山の下期の重要施策は「徹底的にプロパーを考え、プロパー売上を向上。＜適時/適量/適価/適品＞」

というもの。クリアランスセールを商品の処分の場合とするのではなく、価値あるものをいつ（適時）どれだけ（適量）どんなものを（適品）どのくらいの価格で（適価）供給するか。こうした基本を忠実かつ適切に行うことで、プロパー売上を増やすと同時にセール品を減らし、プロパー売上比率の向上＝収益性の改善につなげていくという計画とみられる。

クリアランスセールの意味合いはアウトレットモール等の存在で既に薄れており、店頭の役割は安さではなく、どのようなワクワク感を提供できるかにあるとしている。「余ったからクリアランス」とするのではなく、「どうやったら売れるか」に同社では取り組んでいる。上期はまだ結果が業績に表れていないとみられるが、選択と集中を進めることでその効果を表出させる計画とみられる。

オンワード樫山：選択と集中

同社が選択と集中のための下期施策としてあげているのが、1) 新流通の拡大（「any SiS」のブランディング強化）、2) 新ブランド（シェアパークの出店拡大）、3) ブランド・店舗の整理（不採算ブランド、店舗の廃止及び改善の推進）、4) 顧客接点の強化（共通ポイントカードの本格導入）である。

新流通（ショッピングセンター等の販路）は同社が注力している販路の一つだが、ECビジネスの売上高を除いてはやや伸び悩み感もみられる。同社では新流通を拡大するために「any SiS」ブランドの強化を打ち出した。「any SiS」を将来「23区」「組曲」等のブランドファンになってもらえるための予備軍と位置付け、新流通拡大の鍵となるブランドとしてブランディングの強化を行うというもの。事業拡大を図るために、広告宣伝・販促キャンペーンの強化、商品展開、店舗のリニューアル等により、若い世代へブランドの魅力の訴求に取り組んでいる。

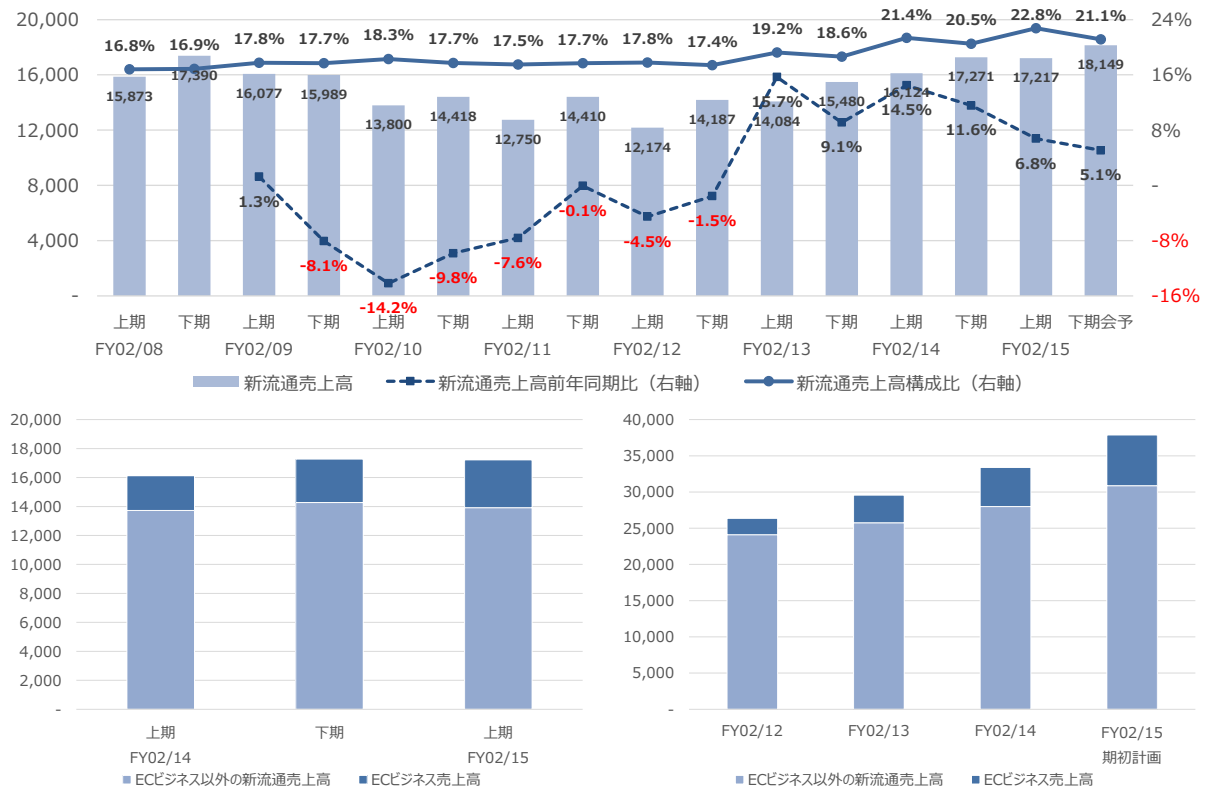
「any SiS」の下期売上計画は前年同期比11.9%増だが、9月の売上高は前年同月比7.1%増となった。同社ではやや未達感がある理由として、店舗のリニューアルの遅れなどをあげている。

また、ECビジネスは順調に推移しており上期の売上高は33億円と前年同期比37%増と、通期の期初計画70億円に対しても上回るペースで進捗した。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

新流通売上高推移（百万円）



出所：会社資料よりSR社作成

注：売上高構成比の分母はHD及びオンワード樫山の売上高。

「シェアパーク」は2014年3月に新たに立ち上げられたブランドで、現在ららばーとTOKYO-BAY（千葉県船橋市）に1店舗を構える。2015年2月期は下期に1店舗を立ち上げる予定。2016年春には代官山に旗艦店をオープンし、2017年2月期は10店舗体制を構築する計画。現在、同社の想定以上に顧客の反応は良好で年代幅も10歳以上想定よりも広く取れている模様。同社では拡大は慎重に行い、20店舗ほどになった際の売上を約50億円と想定している。

ブランド・店舗の整理は従前から行われているが、引き続き赤字ブランドや将来性が見込めない事業の整理・不採算店舗のスクラップを行っていく方針である。下期は新規出店52店舗、リニューアル88店舗、廃止81店舗（ブランド廃止3店舗、出店先の業態変更及び閉店9店舗を含む）を予定する。

顧客接点の強化としては、2014年9月より従来のブランド別ポイントカードを統合し、「オンワードメンバーズ」の運用を一部百貨店を除く全国2,000店舗超にて開始した。9月時点では14万人の購入客の約半数が登録、登録者数はECビジネスの顧客もあわせて約40～50万人になった模様。今後は顧客データ分析により、消費者の価値観変化をいち早く捉えて「価値」の提供につなげていくとしている。

同社によると、原価率が高いものは店頭での消化率が高いという。これは顧客が価値を正しく評価している表れであり、二極化と言われるなか「中庸」はリーズナブルであればならないとして、同社ではレディースの価値を高める取組みに引き続き力を注いでいる。顧客に価値を訴求できる価格設定にするためには、1) 時代を読む、2) 産地に入り込んでの素材品質・価値の向上など、原点のところに立ち戻ってモノを作っていくしかないとのことである。

国内主要子会社

2012年4月に同社グループ入りしたバースグループは営業損失を継続、2015年2月期計画も売上高の下方修正に伴い営業損失幅が拡大する見通し。これまでバースグループの稼ぎ頭であったブランドが低迷し売上の減少が加速しており、大幅な店舗・ブランドの削減に加えて、アジアへ活路を見出すことで業績の再浮上を図る計画。2016年2月期には、2015年2月期の期初計画（213百万円の営業損失）程度の水準には回復させたいとしている。

バースグループ業績推移（百万円）

	FY02/13	FY02/14	FY02/15 新会予	FY02/15 旧会予	FY02/14 上期	下期	FY02/15 上期	下期会予
売上高	5,058	6,136	4,905	5,730	3,100	3,036	2,506	2,399
YoY	-	21.3%	-20.1%	-6.6%	-	-	-19.2%	-21.0%
営業利益	-12	-684	-853	-213	-243	-441	-579	-274

出所：会社資料よりSR社作成

原価改善への取り組み

為替が円安に振れたことで、同社の2013年秋冬商品、2014年春夏商品までは原価率に影響を及ぼした。同社によると2014年秋冬商品は前年よりは影響が緩和されるとのこと。スケジュールを昨年より1ヶ月前倒しで進め、また、計画の精度向上、自主生産の拡大（前年同期比二桁増）、取引先の集約など、自前のできることは自前でやるの考えのもと改善に取り組んだ。その結果、下期は改善効果が表れているとみられ、現在も2016年2月期上期に向けて取り組みを継続している。

海外事業

海外事業の下期営業利益は前年同期比で大幅な改善を見込む。改善の核となるのが欧州のオンワードラグジュアリーグループで前年同期比1,109百万円の改善を見込む。

同グループにはジボ・コーグループ事業とジル・サンダー事業が含まれる。ジボ・コーは上期同様に新体制への移行により2014年秋冬商品の受注減少の影響は受けたものの利益面では経営効率化により改善する見通し。また、2015年春夏商品は回復基調とのこと。ジル・サンダーはデザイナー関連の製造費用の減少による粗利益率の改善、新体制による効率化に伴うコスト削減に加えて、「JIL SANDER NAVY」はスイス・ドイツ・北米に直営店をオープンし欧米での小売事業を拡大を図る計画。

ジョゼフグループは、収益性の高いジョゼフブランドの拡大、プロパー売上の強化、北米2店舗の拡大、卸売の受注増などにより、売上の16.9%増と営業利益の改善（前年同期比301百万円の改善）を見込む。

アジアは上期同様に不採算事業の整理を進めて優良既存店舗への経営資源を集中させる。加えて、バースグループなどのオンワードグループのヤングカジュアルブランドの展開を図っていく計画である。

(百万円)	FY02/14 上期	下期	FY02/15 上期	下期会予	FY02/14	FY02/15 新会予	前期比	旧会予比
海外事業売上高	28,096	34,978	26,758	33,079	63,074	59,837	-3,237	-1,151
欧州	21,795	27,425	20,822	25,656	49,220	46,478	-2,742	-2,345
オンワードラグジュアリーグループ	15,758	19,632	14,156	16,678	35,390	30,834	-4,556	-2,945
ジョゼフグループ	5,333	6,814	5,870	7,968	12,147	13,838	1,691	498
他	704	979	796	1,010	1,683	1,806	123	102
アジア	3,918	4,781	3,377	4,616	8,699	7,993	-706	616
米国	2,383	2,772	2,559	2,807	5,155	5,366	211	578
海外事業営業利益	-846	-125	-523	1,544	-971	1,021	1,992	-353
欧州	-685	450	-423	1,878	-235	1,455	1,690	17
オンワードラグジュアリーグループ	-518	165	-235	1,274	-353	1,039	1,392	-30
ジョゼフグループ	-170	267	-180	568	97	388	291	122
他	-19	18	-8	36	21	28	7	-75
アジア	8	-262	-98	-232	-254	-330	-76	-398
米国	-169	-313	-2	-102	-482	-104	378	28

出所：会社資料よりSR社作成

2014年2月期通期実績

2014年4月4日、同社は2014年2月期通期決算を発表した。

売上高は279,073百万円（前年比8.0%増）、営業利益9,422百万円（同15.8%減）、経常利益12,211百万円（同8.9%減）であった。当期純利益は、前年の減損損失（6,918百万円）が縮小したため4,658百万円（同3.5%増）となった。

会社計画比では、主力のオンワード樫山や国内子会社は、天候不順の影響や消費増税前の駆け込み需要が想定ほど伸びず、通期会社計画を下回った。また、海外事業でも、アジア地域の需要低迷や欧州のJIL SANDERの出遅れなどがあったため、連結営業利益は3,478百万円の下振れとなった。

セグメント別の予想 (百万円)	14年2月期実績		14年2月期会予	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益
合計	295,627	12,909	290,072	17,614
(前年比)	7.9%	-15.1%	5.8%	25.6%
国内計	233,718	13,850	235,653	17,481
(前年比)	2.9%	-7.3%	3.7%	16.8%
HD+オンワード樫山	159,723	11,543	162,000	12,400
(前年比)	2.2%	4.5%	3.7%	12.2%
その他国内	73,995	2,307	73,653	5,081
(前年比)	4.3%	-40.8%	3.8%	29.7%
海外計	61,909	-941	54,419	133
(前年比)	32.1%	-	16.2%	-
欧州	48,057	-235	40,847	1
(前年比)	36.1%	-	15.7%	-
アジア	8,697	-224	8,777	347
(前年比)	14.7%	-	16.4%	-
米国	5,155	-482	4,795	-215
(前年比)	29.3%	-	20.3%	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**相殺消去前の単純合算値。

オンワードホールディングス>過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

主要連結子会社実績・予想 (百万円)		14年2月期実績		14年2月期通期計画	
		売上高	営業利益	売上高	営業利益
オンワードHD、オンワード樫山		159,723	11,543	162,000	12,400
	前年比	2.2%	4.5%	3.7%	12.2%
	達成率	98.6%	93.1%	-	-
オンワード商事		15,470	1,070	15,417	1,121
	前年比	5.0%	4.3%	4.7%	9.3%
	達成率	100.3%	95.5%	-	-
チャコット		10,715	573	10,803	749
	前年比	1.7%	-23.1%	2.5%	0.5%
	達成率	99.2%	76.5%	-	-
クリエイティブヨーコ		7,005	307	7,291	641
	前年比	-5.2%	-55.9%	-1.4%	-7.9%
	達成率	96.1%	47.9%	-	-
アイランド		8,405	1,208	8,696	1,508
	前年比	-0.9%	-17.5%	2.5%	3.0%
	達成率	96.7%	80.1%	-	-
パーズグループ		6,136	-684	-	-
	前年比	21.3%	-	-	-
	達成率	-	-	-	-
アクロストランスポート		11,781	181	11,613	207
	前年比	2.6%	-6.7%	1.1%	6.7%
	達成率	101.4%	87.4%	-	-
JOSEPH		11,822	97	10,593	-180
	前年比	34.1%	-	20.1%	-
	達成率	111.6%	-	-	-
GIBO'Co		21,031	932	19,303	1,055
	前年比	42.3%	16.4%	30.6%	31.7%
	達成率	109.0%	88.3%	-	-
JIL SANDER		13,521	-1,285	13,217	-1,101
	前年比	29.6%	-	26.7%	-
	達成率	102.3%	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

オンワードホールディングス＞過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

オンワードホールディングス売上構成比実績

		13年2月期		14年2月期		
連結	国内売上比率		83%	79%		
	国内	オンワード樫山	オンワード樫山計	57%	54%	
		チャンネル別				
		百貨店		44%	41%	
		新流通		11%	11%	
		(うちECが1%)			(うちECが2%)	
		専門店		2%	1%	
		チェーン		1%未満	1%未満	
		その他		1%	1%	
		(再掲)用品別				
		紳士		14%	13%	
		婦人		39%	37%	
		子供		2%	2%	
		和装		1%未満	1%未満	
		その他		2%	2%	
	国内子会社		国内子会社計	26%	25%	
		オンワード商事	5%	5%		
		チャコット	4%	4%		
		クリエイティブヨーコ	3%	2%		
		アイランド	3%	3%		
		その他	11%	11%		
海外売上比率			17%	21%		
海外	欧州	欧州計	13%	16%		
		ジボ	5%	7%		
		ジルサンダー	4%	4%		
		ジョセフ	3%	5%		
		その他	1%未満	1%未満		
	アジア		3%	3%		
	米国		1%	2%		

オンワード樫山主要ブランド構成比			
(30億円以上のブランド)	主要ブランド計		73% 73%
	基幹ブランド計		35% 36%
	23区		17% 17%
	組曲		7% 7%
	ICB		6% 6%
	自由区		6% 6%
	百貨店ブランド		25% 24%
	新流通ブランド		13% 13%

出所：同社資料よりSR社作成

上図のセグメント分類に基づき、決算概要を説明する。

国内：売上高233,718百万円（前年比2.9%増）、営業利益13,850百万円（同7.3%減）

国内・オンワード樫山

オンワードHD及びオンワード樫山の通期業績は2.2%増収、4.5%営業増益となった。売上高では、上期は順調に推移したものの、第3四半期（9-11月期）は、10月の天候不順の影響や、消費増税決定後の景気動向の不透明感から消費意欲が低迷したことにより、前年同期比1.1%減となった。また、第4四半期（12-2月期）は、消費増税前の駆け込み需要が想定を下回ったため、通期の売上高は前年比2.2%増に留まった（計画は3.7%増）。

利益面では、積極的な商品投入を行ったものの、第4四半期を中心に在庫評価損が拡大したため、通期の売上総利益率は前年比0.7%ポイント悪化の49.9%となった。ただし、下期を中心に全社的に経費削減に取り組んだことで、通期営業利益は、前年比4.5%増の11,543百万円、営業利益率は7.2%と前年並み（前年7.1%）になった。

なお、オンワード樫山の基幹ブランドの通期売上高は3.7%増であった。ブランド別では23区が2.5%増（会社計画3%増）、ICBが1.0%増（同3%増）、自由区が3.4%増（同6%増）、組曲が同9.4%増（7%増）となり、天候不順

などで売上が落ち込んだ10月を除けば基幹ブランドの売上は概ね計画通りであったとしている。

百貨店主要ブランドの通期売上高は4.1%増であった。主力のJ.プレスが5%増となったほか、カルバン・クラインが18%増となった。メンズの基幹ブランドである五大陸の通期売上高は1%増にとどまった。ただし、五大陸は秋冬商品からブランドを刷新し、下期以降40歳代を対象とした素材、スタイルなどにこだわった質の高いスーツを中心に商品力と販促の強化を図っており、下期の売上高は前年同期比9%増となった。新年度入りした3月の最終週の売上は、駆け込み需要もあり前年比で30%程度伸びたもようである。

ショッピングセンター等を対象とした新流通チャネルの主要ブランドの売上高（anyFAM、anySiS、field/dream）は前年比6%増となったが、売上構成比は13%と依然小さい。同社は、これら新流通チャネルの基幹ブランドの認知度が低いことを課題として挙げており、広告宣伝費を積極的に投下していくとしている。Eコマースは、会員数と客単価の拡大に伴い、通期売上高が54億円（前年比42%増）と50億円の会社計画を上振れた。2015年2月期に入っても、引き続き積極的な購買層であるトップランク顧客の消費が全体的な客単価を押し上げているもようである。

国内・その他子会社

オンワード商事（ユニフォーム、セールスプロモーショングッズの企画・生産・販売）は、円安による原価高の影響があったものの、第4四半期には受注状況が回復し、売上高15,470百万円（前年比5.0%増）、営業利益1,070百万円（同4.3%増）となった。

パースグループ（20～30歳代の女性をターゲットとしたブランド）においては、アジア自社工場における生産の納期管理や品質の向上に時間を要するなど苦戦が続き、684百万円の営業損失となった。

その他子会社の営業利益は、チャコット（ダンス用品）が前年比23.1%減、クリエイティブヨーコ（ペット衣料、雑貨）が同55.9%減、アイランド（「グレース・コンチネンタル（20～30歳代の女性をターゲットとしたブランド）」の製造販売）が同17.5%減と苦戦した。天候要因などによる売上の低迷に加え、チャコットでは新規事業であるインナー事業に伴う人件費やマーケティング費用の増加、アイランドではブランドの新鮮味がやや薄れたことによる売上の停滞も減益の一因となっている。

海外：売上高61,909百万円（前年比32.1%増）、営業損失941百万円（前年：営業損失982百万円）

欧州

売上高48,057百万円（前年比36.1%増）、営業損失235百万円（前年：営業損失628百万円）となった。

GIBO'Co は、シューズとバッグの新規ブランドが寄与し売上高は21,031百万円（前年比42.3%増）となった。工場の生産能力拡大や人員増強など必要な投資が完了したことに加え、下期以降には同新規ブランドのサンプルコストが低減したため、営業利益は932百万円（同16.4%増）となった。

JIL SANDERは、売上拡大の主要ドライバーとなるJIL SANDER NAVYの売上高が計画を下回ったことに加え、為替換算レートの影響により、営業損失が1,285百万円と拡大した（2013年2月期：営業利益141百万円、2014年2月期通期会社計画：営業損失1,101百万円）。2013春夏コレクションよりブランドの創業者であるJIL SANDER女史がクリエイティブ・ディレクターとして再就任していたが、同氏のこだわりから、結果的に商品の斬新さが欠けていたなどの理由で、同社の期待ほどの成果が得られなかったとしている。

JOSEPHでは、これまで取り組んできた店舗リニューアル、広告宣伝、人員補強などの投資が実を結んできたことに加え、原点回帰のマーチャндайзिंगにより定番商品の消化率が改善し、売上高11,822百万円（前年比34.1%増）、営業利益は97百万円（前年：営業損失342百万円）と黒字転換を果たした。

アジアおよび米国

アジアは売上高8,697百万円（前年比14.7%増）、営業損失224百万円（前年：営業損失147百万円）。米国は、売上高5,155百万円（前年比29.3%増）、営業損失482百万円（前年：営業損失191百万円）となった。

アジアは中国における高額品消費の冷え込みなどにより赤字幅が拡大した。一方、北米事業は、ICB事業の人員増やJ.プレス事業の直営店舗リニューアルなどによりコスト先行が続いており、2016年2月期までは営業損失が続くとしている。

2013年2月期通期実績

2013年4月5日、同社は2013年2月期通期決算を発表した。

売上高が258,369百万円（前年比6.6%増）、営業利益11,192百万円（同2.2%増）、経常利益13,405百万円（同0.6%増）であった。当期純利益は、特別損失が拡大（JOSEPH の持株会社である連結子会社プロジェクトスローンLTD. ののれん未償却残6,704百万円を減損処理、固定資産の減損処理と合わせて計6,918百万円を減損損失として計上、特別損失合計は7,623百万円と2012年2月期の同3,353百万円より拡大）したものの、法人税等調整額が膨らんだことによって法人税等合計額が縮小し、同27.6%増の4,503百万円となった。

会社予想対比では、売上高が計画比▲3.1%、営業利益が同▲18.9%、経常利益が同▲13.0%となった。国内事業は計画を下回ったが対前年で増益となった一方、海外事業は計画を大幅に下回った上、対前年で大幅な減益となり、2014年2月期以降に課題を残した格好である。

同社によれば、主要連結会社等の業績概況は以下の通り。

連結営業利益は2012年2月期と比べ、239百万円増加した。会社別の営業利益増減は、JOSEPHが2012年2月期より787百万円減、GIBO'Coが同498百万円減、JIL SANDERが同264百万円減、アジアが同480百万円減となった。一方、オンワードHD及びオンワード樫山が同1,524百万円増、オンワード商事が2012年2月期より316百万円増などとなった。

- ▶ オンワードHD、オンワード樫山：売上高156,280百万円（前年比4.2%増）、営業利益11,049百万円（同16.0%増）
- ▶ オンワード商事：売上高14,727百万円（前年比2.1%増）、営業利益1,026百万円（同44.5%増）
- ▶ チャコット：売上高10,541百万円（前年比4.1%増）、営業利益745百万円（同7.5%増）
- ▶ クリエイティブヨーコ：売上高7,392百万円（前年比4.0%減）、営業利益696百万円（同4.0%減）
- ▶ アイランド：売上高8,481百万円（前年比3.6%増）、営業利益1,464百万円（同5.1%減）
- ▶ アクロストランスポート：売上高11,481百万円（前年比1.3%増）、営業利益194百万円（同16.2%増）
- ▶ JOSEPH：売上高8,818百万円（前年比6.1%増）、営業損失725百万円（2012年2月期：営業利益62百万円）

- ▶ GIBO'Co：売上高14,775百万円（前年比1.0%減）、営業利益801百万円（同38.3%減）
- ▶ JIL SANDER：売上高10,435百万円（前年比5.7%増）、営業損失711百万円（2012年2月期：営業損失447百万円）
- ▶ アジア計：売上高7,543百万円（前年比9.4%増）、営業損失147百万円（2012年2月期：営業利益333百万円）

国内

オンワード樫山は、第3四半期会計期間期初に残暑影響で苦戦、第4四半期会計期間期末にかけて持ち直したものの及ばず売上高は通期計画を下回った。ただし、ブランド別にみると収益性の高い基幹ブランド、チャネル別にはネットビジネスをはじめとする新流通事業が好調に推移したことで、売上総利益率が50.6%と2012年2月期より1.4ポイント上昇、売上高に応じた経費管理の徹底を図った（営業費は期初計画比1,600百万円削減）こともあり、営業利益はほぼ計画通りの増益を達成した。

オンワード樫山の基幹ブランドの売上は、23区が前年比7.8%増、組曲が同5.0%増、ICBが同0.8%増、自由区が同6.7%増であった。また、新流通は、anyFAMが前年比9.7%増、anySiSが同9.3%増、field/dreamが同12.8%増となるなど順調であった。なお、Eビジネスは売上高が約3,800百万円（前年比69.4%増）となり、計画を上回ったほか、主力6ブランド（注）による「小売型ブランドビジネス（従来の「支店制度」とは異なり、ブランド単位で、企画・生産・営業・販売を一気通貫で管理する）」は、売上高が二桁増で推移したもようだ。

注：JOSEPH、ポールスミス、TOCCA、BEIGE、field/dream、OPENING CEREMONY

四半期別に営業利益前年差をみると、第1四半期会計期間：約1,200百万円増、第2四半期会計期間：約100百万円減、第3四半期会計期間：約1,200百万円減、第4四半期会計期間：約1,500百万円増となっている。

第1四半期会計期間は基幹ブランドを中心に戦略商品（スプリングコート、クールビズ等）が好調に推移し、プロパー（正価品）売上が拡大したことが寄与した。一方、第2四半期会計期間は盛夏商品のプロパー売上が大幅に拡大し、売上総利益率の上昇が計画以上であったものの、セール売上減少によって在庫評価損が増加したほか、8月の残暑によって秋物の立ち上がりが不振となった影響を受けた。

第3四半期会計期間は、秋物の立ち上がりが遅れたほか、ファミリーセールの実施時期が11月から12月に期ズレした影響や売場投資や広告宣伝等による費用増加の影響を受けた。ただし、第4四半期はレディスブランドを中心に防寒衣料のプロパー売上が好調に推移し、売上総利益率が大幅に改善、営業費削減もあって前年同期よりも大幅な増益となった。

その他子会社は総合的にみれば概ね計画通りの業績となった。計画対比で、クリエイティブヨーコ、アイランドがやや苦戦した一方、オンワード商事、アクロストラנסポート等が好調な実績となった。クリエイティブヨーコは、ショッピングセンター内の直営ショップを政策的にスクラップした影響、アイランドは売上高が計画を下回り、在庫評価損の増加によって売上総利益率が低下した影響を受けたもようである。オンワード商事は新規大型案件の受注とアジア生産拡大によるコスト削減が寄与し、ユニフォーム及びセールスプロモーション事業の収益性が改善した。また、アクロストラנסポートは新規顧客の増加によって売上高が拡大したことが寄与した。

海外

欧州地区、アジア地区において積極的な事業拡大計画に基づく経費や商品生産を実施したが、経済環境の悪化、

政治情勢の不安などの影響を受けて売上計画を大きく下回った。その結果、大幅な減益となり事業運営に課題を残す結果となった。

GIBO'Coは減収減益となったが、2012年秋冬コレクションの受注が減少したほか、2013年春夏コレクションの出荷が期ズレしたことによって売上高が減少となった（注）。また、今後の拡大に向けてサンプルの製造コストや広告宣伝費、ショールーム拡大等による費用が先行したことによって、減益となった。

注：欧州子会社は11月決算であり、GIBO'Co単体としてみれば、2012年11月期中に出荷予定であった商品の一部が、2013年11月期中へと期ズレする格好となる。欧州子会社の12-2月期（第1四半期）の売上及び利益等は、連結決算上の3-5月期（第1四半期）に反映される。

JIL SANDERはJIL SANDER NAVYの本格稼働によって小売売上高が拡大した。しかし、コレクションラインの企画作業の遅れが発生。そのため、2013年2月期中に販売予定であった商品の一部が2014年2月期中へと期ズレした格好となった。また、一部費用が増加したこともあって、経常利益を黒字化する計画が赤字の結果となった。

JOSEPHは欧州経済低迷の影響に加え、マーチャндаイジングの失敗によって、エッセンシャルライン（定番品）の売上高が減少した。積極的な売上高拡大を志向したが、売上減少によって期末評価損が増加、大幅な減益となった。

アジアは、中国において事業拡大のため生産量を増加させたが、対日センチメントや経済状況の悪化により売上高が大幅に減少したことが響いた。

2012年2月期通期決算実績

2012年4月6日、同社は2012年2月期通期決算を発表した。

売上高は、前年比0.9%減の242,402百万円となった。しかし、販売管理費比率が同0.6%改善となるなど経費抑制の効果もあって、営業利益は同22.7%増の10,953百万円、経常利益は同27.0%増の13,329百万円となった。当期純利益は特別利益合計で1,094百万円の計上（固定資産売却益1,050百万円の発生）があったものの、特別損失で合計3,353百万円（主に、資産除去債務会計基準の適用に伴う影響額1,086百万円、本社所在地における社屋建替関連損失1,320百万円等）を計上したことによって、同29.6%増の3,529百万円であった。

特別損失で計上した社屋建替関連損失について補足すると、同社は保有する日本橋のビルを3年程度かけて建て替える予定（特別損失の計上は2012年2月期のみ）。建て替えた後は、自ら一部を使用する他、残りのスペースは外部テナントを誘致する方針となっている。

2012年2月期を上期と下期に分ければ、上期は震災の影響を受けて、2.3%減収、1.9%増益となったものの、下期は積極的な商品施策・販売施策を実行したこともあり、0.4%増収、27.1%営業増益であった。

会社予想対比では、売上高は予想を1%程度下回ったものの、営業利益は7.4%予想を上回った。営業利益の実績が予想を上回った点に関しては、経費の効率的運用が挙げられよう。

主要連結会社の業績概況は同社によれば、以下のようになる（売上高、営業利益は単純合算値であり相殺消去前）。

- ▶ オンワードHD、オンワード樫山：売上高149,985百万円（前年比2.8%減）、営業利益9,525百万円（同28.7%増）
- ▶ オンワード商事：売上高14,418百万円（前年比3.0%減）、営業利益710百万円（同23.8%減）
- ▶ チャコット：売上高10,127百万円（前年比0.8%増）、営業利益693百万円（同12.0%増）
- ▶ アイランド：売上高8,188百万円（前年比12.1%増）、営業利益1,542百万円（同4.5%増）
- ▶ クリエイティブヨーコ：売上高7,699百万円（前年比3.6%減）、営業利益725百万円（同2.4%増）
- ▶ オンワードリゾートグループ：売上高3,064百万円（前年比7.0%減）、営業損失122百万円（前年：営業損失3百万円）
- ▶ JOSEPH：売上高10,274百万円（前年比7.8%減）、営業損失444百万円（前年：営業損失352百万円）
- ▶ GIBO'Co：売上高14,918百万円（前年比19.8%増）、営業利益1,190百万円（同103.4%増）
- ▶ JIL SANDER：売上高9,876百万円（前年比5.1%増）、営業損失599百万円（前年同期：営業損失664百万円）

連結営業利益は前年比で2,025百万円の増益となった。会社別の営業利益増減は、オンワード商事が前年より222百万円減、オンワードリゾートグループが同119百万円減となったものの、オンワードHD及びオンワード樫山が前年より2,124百万円増、GIBO'Coが同605百万円増となり、増益に寄与した。

国内：売上高213,730百万円（前年比1.9%減）、営業利益13,005百万円（同16.9%増）

オンワードHD及びオンワード樫山

基幹ブランドを中心に、商品提案力と店舗販売力を強化したほか、人件費・広告宣伝費を始めとした経費コントロールを行い収益性の向上に努めたこと等により、上期の震災の影響（東北・関東地区における店舗の閉鎖・営業時間短縮により売上高で約3,000百万円の減収影響）を吸収し、大幅な増益となった。

オンワード樫山の基幹ブランドの売上は、23区が前年比0.3%減、組曲が同11.6%減、自由区が同0.7%増、ICBが同0.6%増であった。

四半期別に営業利益前年差をみると、第1四半期：約100百万円、第2四半期：約200百万円、第3四半期：約1,800百万円、第4四半期：横ばいとなっている。

第1四半期及び第2四半期に関しては、震災影響、他社によるセール早期化の影響や猛暑による秋物立ち上がりの遅れなどの減益要因を、ライセンスブランドのロイヤリティ減額とプロパー売上の早期回復（クールビズ商材等）による売上総利益率の改善、経費コントロールなどの増益要因で相殺した格好だ。

一方、第3四半期に関しては、1) 「ミラ・ショール」やウォームビズ商材等、「ブランド横断企画」として打ち出した独自性のある商品が好調に推移、2) 防寒アウターの積極投入により、プロパー売上が拡大し、売上総利益率が向上、3) 経費コントロール、などが増益に寄与した格好だ。もっとも、第4四半期に関しては、長引く厳冬により春物の立ち上がりが遅れたこともあり、売上が前年同期よりも約1,000百万円減少したことが響き、経費削減も営業利益は横ばいに留まった。

オンワード商事

セールスプロモーション事業は回復基調となったが、ユニフォーム、企業タイアップ事業は震災影響をカバーできず。生産地中国のコストアップをすぐに価格に転嫁できなかったこともあって、上期の営業利益が落ち込み、

オンワードホールディングス>過去の業績

LAST UPDATE 【2015/09/01】

通期でも減収減益となった。

チャコット

旗艦路面店やEビジネスによる顧客の囲い込みが順調に推移し、増収増益を達成。

アイランド

積極的な商品投入により、売上総利益率は低下したものの、売上高2桁増を達成し、計画を上回る増収増益となった。

クリエイティブヨーコ

震災影響により売上が減少したものの、新規ブランド及び商品開発による新商品の展開により、客単価がアップし粗利益率の改善による増益につながった。

海外：売上高43,955百万円（前年比5.9%増）、営業利益323百万円（前年：営業損失99百万円）

欧州地区の業績が大幅に改善、増収増益となった。

欧州：売上高34,170百万円（前年比6.6%増）、営業利益197百万円（前年：営業損失363百万円）

JOSEPH

ブランドイメージの刷新は図れたが、欧州の小売が回復せず売上が会社予想を下回った。

GIBO'Co

JIL SANDERの生産拡大に伴うシナジー効果、および外部ブランドの受注拡大により、アパレル・シューズの卸売が好調に推移。営業利益は、前年比約600百万円増であり、会社予想も約3百万円上回った。

JIL SANDER

GIBO'Coの生産プラットフォームを活用することにより、粗利益率が改善した。新ラインJIL SANDER NAVYの売上高は、アグレッシブな拡大を想定していた会社予想まで至らなかった。一方、卸売は計画通りに推移した。

アジア：売上高6,895百万円（前年比6.7%増）、営業利益333百万円（同19.0%減）

中国を中心に第3四半期までは順調に推移したが、第4四半期における経済環境への不安等から消費マインドが落ち込み、通期で会社予想を下回った。

米国：売上高2,890百万円（前年比3.5%減）、営業損失207百万円（前年：営業損失147百万円）

小売（J.プレス）は、売上高は微減となったが、プロパー売上の拡大により粗利益率が改善し、赤字幅が縮小した。一方で、リゾート事業は、下期は収益回復が図れたものの、上期の震災以降の予約キャンセル等による大幅な集客の減少による売上減少分をカバーするには至らず、通期で赤字となった。

ニュース&トピックス

2015年2月

2015年2月13日、同社は代表取締役の異動を決議したことを発表した。

異動内容（2015年3月1日付）

（新役職）代表取締役会長	廣内 武	（旧役職）代表取締役会長兼社長
（新役職）代表取締役社長	保元 道宣	（旧役職）取締役

異動理由

同社では、1) 重点施策である海外事業の分野で、ジョゼフ事業及びジルサンダー事業について一定の成果が得られたこと、2) 2013年6月にオンワードラグジュアリーグループを設立し、欧州を基盤としたグローバル戦略を推進する体制が整ったことから、廣内武氏は会長と社長との兼務を解き会長に、保元道宣氏が社長に就任したと異動理由を述べている。

また、グローバル戦略を一層加速させるとともに顧客満足を高めるオムニチャネル戦略や新たな事業領域の開発など、生活文化企業として更なる進化を遂げるために成長戦略の推進に全力を傾注するとしている。

今後の体制

今後は、ともに40代の若い感性を持った保元道宣オンワードホールディング社長、馬場昭典オンワード樫山社長の役割分担を明確化して、執行権限を集中させることで若返りを図るとともに、廣内武オンワードホールディングス会長がオンワードグループの経営全般を統括する体制となる予定。各々の具体的な役割は以下のとおり。

廣内武オンワードホールディングス会長（1942年生まれ）：1a) オンワードグループの経営全般を統括、1b) 海外事業管掌として海外戦略の拡大を推進

保元道宣オンワードホールディングス社長（1965年生まれ）：2a) オンワードグループの経営執行責任者として事業を遂行、2b) 成長戦略に不可欠なeコマースを含むオムニチャネル戦略及び新規事業の開発推進、2c) オンワードグループの社会的責任を明確化し、企業価値の更なる向上に努める

馬場昭典オンワード樫山社長（1968年生まれ）：3a) 中核事業会社の経営執行責任者としてブランド事業を遂行、3b) 事業本部制度による高付加価値商品の開発・提案と、支店制度を活かした地域密着型の販売網構築の両軸体制をより強固なものとし、多様化する市場に対しスピード感を持って事業領域の拡大を推進

保元道宣オンワードホールディングス社長の略歴

1988年東京大学法学部卒業、通産省入省。2001年エヌ・ティ・ティ エックス入社。2006年同社入社、2007年同社執行役員、オンワード樫山執行役員、2011年同社常務執行役員、2014年5月同社取締役EC担当及び情報・環境経営担当、オンワード樫山取締役常務執行役員、同年9月同社取締役オムニチャネル担当、経営企画・情報・環境経営担当、オンワード樫山取締役専務執行役員

2012年5月

2012年5月29日、同社は、「投資単位の引下げに関する考え方及び方針等について」と題したリリース文を発表した。

同リリース文によれば、同社は株式の流動性を高めつつ長期安定的な株式保有を促進するために、幅広い投資家層に株式を所有させる施策が重要と認識。投資単位の引下げについても、有効な施策の一つと理解した上で、株価水準や株主数の推移、株式市場の動向などを踏まえた上で検討を続けていくとしている。

2012年3月

2012年3月16日、同社は株式会社バーズ・アソシエーション、有限会社バースビレッジ、および株式会社NAIMA（以下総称して「バーズグループ」）の全株式を2012年4月1日付で取得すると発表した。

バーズグループは、日本全国の主要な駅ビル・ファッションビルを中心に展開する「Language」「Smork by Language」「Libre」「AGOSTO」「Ylang Ylang」等のブランドを運営。企画・生産・販売までを一気通貫で行い、特に海外自社工場（ベトナム等）におけるローコストの生産力に高い優位性を保持するもようだ。

同社は、買収の目的として、1) 同社グループの経営インフラ、ノウハウ、グローバルネットワークを活用することによってバーズグループの収益拡大が見込めること、2) 同社グループにとっても、都市型の駅ビル・ファッションビル等における事業拡大、海外工場を活用した商品調達等によるシナジー効果が規定できること、を挙げている。

2012年2月

2012年2月24日、Jil Sander Italia S.P.A.は、2012年2月28日からブランド創始者であるJIL SANDER氏がクリエイティブディレクターに就任すると発表した。

2011年8月

2011年8月26日、同社は同日開催した取締役会で代表取締役および役員の異動について決議したと発表した。

異動の内容（2011年9月1日付）

株式会社オンワードホールディングス

- ▶ 廣内 武氏（新役職：代表取締役会長兼社長、現役職：代表取締役会長）
- ▶ 水野 健太郎氏（新役職：取締役副会長、現役職：代表取締役社長）
- ▶ 馬場 和哉氏（新役職：取締役副社長、現役職：代表取締役副社長）

株式会社オンワード樫山

- ▶ 馬場 昭典氏（新役職：代表取締役社長執行役員、現役職：取締役常務執行役員）
- ▶ 水野 健太郎氏（新役職：退任、現役職：代表取締役社長執行役員）
- ▶ 馬場 和哉氏（新役職：退任、現役職：代表取締役副社長執行役員）

同社は、世界的に企業間、ブランド間の競争激化が予想されるなか、グローバルカンパニーとして成長戦略をスピーディに推進していくために新たな経営体制を決定したと述べている。また、グループの中核事業会社であるオンワード樫山に関しては、「ファッション事業の原点である顧客起点の商品開発等を通じた新しい価値の提供がいっそう重要性を増すと考えている」とした上で、基幹ブランドである「23区」を始めとしたレディスブランド事業を永く担当してきた馬場昭典新社長を据えたと述べている（馬場昭典新社長の経歴は「トップ経営者」の

項を参照)。

2011年3月

2011年3月16日、同社は3月11日に発生した「東日本大震災」の2011年3月16日時点における影響について、下記のようにコメントを発表した。

被害の状況

- ▶ 一部の事業所及び売場において、建物の損傷や商品の落下による汚損・破損等の被害が発生した
- ▶ 東北地方を中心にライフライン等が遮断され、復旧・再開の目処が立っていない売場があるとともに、一部の売場では営業の停止または営業時間の短縮等を実施している

2010年4月

2010年4月12日、JIL SANDERグループは、ブランド・ビジネスを拡大する重要な戦略的ステップとして、新ライン「JIL SANDER NAVY」を発売すると発表した。

「JIL SANDER NAVY」は、JIL SANDERブランドのエクステンションとして位置付けられており、価格を抑え、スポーティブでカジュアルな要素を反映させることにより、従来の顧客が必要とするライフスタイルのシーンを広げ、新たな顧客へのアプローチを行う。

商品はピュア、シンプル、着やすさを特徴とし、主力アイテムのアウター、ライトジャージーや着やすいニットウェアの他、ハンドバッグ、シューズ、ベルトといったアクセサリーラインも展開される。

2010年6月に内覧会を実施し、2011年シーズンより、世界同時に発売予定となっている。販売開始で主なターゲットとなるのは、米国地域および国内市場である。

財務諸表等

損益計算書

損益計算書 (百万円)	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/14 連結(*)	FY02/15 連結
売上高	283,110	318,690	287,032	261,005	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073	280,007	281,501
YoY	4.4%	12.6%	-9.9%	-9.1%	-4.7%	-1.6%	-0.9%	6.6%	8.0%	8.1%	0.9%
売上原価	152,042	175,795	156,842	142,676	134,458	128,725	127,288	133,878	149,113	149,270	152,438
売上総利益	131,068	142,895	130,190	118,329	114,176	115,825	115,113	124,490	129,959	130,737	129,063
売上総利益率	46.3%	44.8%	45.4%	45.3%	45.9%	47.4%	47.5%	48.2%	46.6%	46.7%	45.8%
販売費及び一般管理費	106,360	117,464	111,562	109,245	109,793	106,896	104,159	113,298	120,537	120,537	123,332
人件費				60,845	59,166	58,216	56,543	59,925	62,348	62,348	62,655
広告・宣伝費	6,460	7,105	6,359	6,183	5,485	5,376	5,128	6,312	7,172	7,172	7,124
賃借料			10,320	11,188	13,606	13,324	12,974	15,925	17,790	17,790	18,233
減価償却費	6,476	5,913	6,454	5,451	5,086	4,943	4,804	4,953	5,750	5,750	6,063
暖簾償却額	619	1,350	1,498	2,400	3,405	3,638	3,664	3,938	3,313	3,313	3,327
営業消耗品費				2,846	2,808	2,811	2,715	3,094	3,426	3,426	3,438
荷造・運搬・保管費				1,108	1,469	1,334	1,368	1,980	2,137	2,137	2,512
その他				19,224	18,768	17,254	16,963	17,171	18,601	18,601	19,980
YoY	5.7%	10.4%	-5.0%	-2.1%	0.5%	-2.6%	-2.6%	8.8%	6.4%	6.4%	2.3%
人件費	-	-	-	-	-2.8%	-1.6%	-2.9%	6.0%	4.0%	4.0%	0.5%
広告・宣伝費	-2.4%	10.0%	-10.5%	-2.8%	-11.3%	-2.0%	-4.6%	23.1%	13.6%	13.6%	-0.7%
賃借料	-	-	-	8.4%	21.6%	-2.1%	-2.6%	22.7%	11.7%	11.7%	2.5%
減価償却費	0.1%	-8.7%	9.1%	-15.5%	-6.7%	-2.8%	-2.8%	3.1%	16.1%	16.1%	5.4%
暖簾償却額	-	118.1%	11.0%	60.2%	41.9%	6.8%	0.7%	7.5%	-15.9%	-15.9%	0.4%
営業消耗品費	-	-	-	-	-1.3%	0.1%	-3.4%	14.0%	10.7%	10.7%	0.4%
荷造・運搬・保管費	-	-	-	-	32.6%	-9.2%	2.5%	44.7%	7.9%	7.9%	17.5%
その他	-	-	-	-	-2.4%	-8.1%	-1.7%	1.2%	8.3%	8.3%	7.4%
売上高比	37.6%	36.9%	38.9%	41.9%	44.2%	43.7%	43.0%	43.9%	43.2%	43.0%	43.8%
人件費	-	-	-	23.3%	23.8%	23.8%	23.3%	23.2%	22.3%	22.3%	22.3%
広告・宣伝費	2.3%	2.2%	2.2%	2.4%	2.2%	2.2%	2.1%	2.4%	2.6%	2.6%	2.5%
賃借料	-	-	3.6%	4.3%	5.5%	5.4%	5.4%	6.2%	6.4%	6.4%	6.5%
減価償却費	2.3%	1.9%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	2.1%	2.1%	2.2%
暖簾償却額	0.2%	0.4%	0.5%	0.9%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.2%	1.2%	1.2%
営業消耗品費	-	-	-	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
荷造・運搬・保管費	-	-	-	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%
その他	-	-	-	7.4%	7.5%	7.1%	7.0%	6.6%	6.7%	6.6%	7.1%
営業利益	24,707	25,431	18,628	9,084	4,383	8,928	10,953	11,192	9,422	10,200	5,731
YoY	2.1%	2.9%	-26.8%	-51.2%	-51.8%	103.7%	22.7%	2.2%	-15.8%	-13.7%	-39.2%
利益率	8.7%	8.0%	6.5%	3.5%	1.8%	3.7%	4.5%	4.3%	3.4%	3.6%	2.0%
営業外損益	2,460	1,976	5,500	-2,799	1,737	1,569	2,376	2,213	2,789	2,011	1,431
金融収支	-18	-256	877	352	-538	-323	-153	-100	3	3	-24
ロイヤリティ(受取及び支払)	598	473	696	770	908	836	802	626	777	-	-
為替差損益	676	-	-	-5,313	-643	-984	-182	-237	501	464	397
持分法による投資損益	-	-	1,693	-255	116	499	715	250	-29	-28	-146
受取地代家賃	364	699	1,491	1,350	1,222	973	594	622	717	717	889
その他	840	1,059	744	298	673	567	600	1,051	820	855	314
経常利益	27,167	27,407	24,128	6,285	6,120	10,497	13,329	13,405	12,211	12,211	7,162
YoY	3.4%	0.9%	-12.0%	-74.0%	-2.6%	71.5%	27.0%	0.6%	-8.9%	-8.9%	-41.3%
利益率	9.6%	8.6%	8.4%	2.4%	2.5%	4.3%	5.5%	5.2%	4.4%	4.4%	2.5%
特別損益	-1,301	-3,873	3,768	-36,881	269	-1,945	-2,259	-5,656	-2,737	-2,737	2,233
法人税等	13,163	11,238	14,965	36	4,174	5,708	7,450	3,188	4,781	4,781	5,172
税率	50.9%	47.8%	53.6%	-0.1%	65.3%	66.7%	67.3%	41.1%	50.5%	50.5%	55.1%
少数株主利益	1,612	858	717	262	27	120	90	56	34	34	18
当期純利益	11,091	11,438	12,213	-30,895	2,187	2,722	3,529	4,503	4,658	4,658	4,204
前YoY	8.1%	3.1%	6.8%	-353.0%	-107.1%	24.5%	29.6%	27.6%	3.5%	-9.8%	3.5%
利利益率	3.9%	3.6%	4.3%	-11.8%	0.9%	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%	1.5%

出所：会社資料よりSR社作成

同社の売上高は、2002年2月期～2007年2月期の期間において、年間約4.5%の伸びを示していた（2007年2月期の3,187億円が最高）。営業利益率については、売上総利益率が概ね安定していること、当該期間中に販管費の変動が小幅にとどまっていることを考慮すると、影響を与える因子は主に売上高の変動と考えられる。

また、受取家賃やロイヤリティ収入等の営業外収益を計上していたが、2015年2月期よりロイヤリティの計上方法を変更している。2009年2月期において大幅な営業外費用を計上した要因は、為替差損によるもの。支払利息を削減する目的で海外子会社の借入金を円建てとしていたが、2007年半ばから円換算レートが急激に反転したことで多額の為替差損を計上することになったもの。こうした取引は損失計上後、実施されていない。

2015年2月期より売上高および売上原価の計上方法が変更された。営業外収益に計上されていた「受取ロイヤリティ」が売上高に計上され、営業外費用の「支払ロイヤリティ」は売上原価に計上となった

同社は、過去に何度か多額の特別損失を計上している。2002年2月期に計上した22,169百万円の損失は、主に退職給付会計基準変更時の差異償却額に起因する。2007年2月期に計上した17,821百万円の損失には、グアム島でのリゾートビジネスにかかわる資産の減損（約6,104百万円）が含まれる。2009年2月期には、37,805百万円の特別損失を計上したが、これは、主に投資有価証券評価損（約22,645百万円）およびのれんにかかる減損（約11,592百万円）に起因する。

純利益率は、2004年2月期に最も高かったが、これは、厚生年金基金代行部分返上益により10,471百万円の特別利益を計上し、純利益を押し上げたためである。また、2009年2月期に多額の純損失（30,893百万円）を計上したが、これは、主に投資有価証券評価損（約22,645百万円）に起因する。

DuPont ROE 分析	FY02/06	FY02/07	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
利益率（マージン）	3.9%	3.6%	4.3%	-11.8%	0.9%	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%	1.5%
総資産回転率	88.8%	94.1%	87.4%	86.2%	84.4%	85.2%	86.8%	91.7%	93.0%	86.0%
レバレッジ・ファクター	1.4	1.5	1.6	1.7	1.9	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8
ROE	5.0%	5.1%	5.8%	-17.4%	1.4%	1.7%	2.2%	2.8%	2.7%	2.3%

出所：会社資料よりSR社作成

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績 (百万円)	FY02/06	FY02/07	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高（期初予想）	277,000	310,000	296,000	291,000	252,600	250,000	244,800	266,600	273,000	290,700
売上高（実績）	283,110	318,690	287,032	261,005	248,634	244,550	242,402	258,369	279,073	281,501
期初会社予想と実績の格差	2.2%	2.8%	-3.0%	-10.3%	-1.6%	-2.2%	-1.0%	-3.1%	2.2%	-3.2%
営業利益（期初予想）			-	20,600	8,000	6,600	10,200	13,800	12,900	12,300
営業利益（実績）	24,707	25,431	18,628	9,084	4,383	8,928	10,953	11,192	10,200	5,731
期初会社予想と実績の格差			-	-55.9%	-45.2%	35.3%	7.4%	-18.9%	-20.9%	-53.4%
経常利益（期初予想）	27,600	28,400	28,000	24,200	10,000	9,000	11,600	15,400	14,800	13,700
経常利益（実績）	27,167	27,407	24,128	6,285	6,120	10,497	13,329	13,405	12,211	7,162
期初会社予想と実績の格差	-1.6%	-3.5%	-13.8%	-74.0%	-38.8%	16.6%	14.9%	-13.0%	-17.5%	-47.7%
当期利益（期初予想）	11,500	13,000	14,000	12,400	3,600	3,500	3,500	5,000	5,000	5,400
当期利益（実績）	11,091	11,438	12,213	-30,895	2,187	2,722	3,529	4,503	4,658	4,204
期初会社予想と実績の格差	-3.6%	-12.0%	-12.8%	-	-39.3%	-22.2%	0.8%	-9.9%	-6.8%	-22.1%

出所：会社資料よりSR社作成

貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	FY02/06	FY02/07	FY02/08	FY02/09	FY02/10	FY02/11	FY02/12	FY02/13	FY02/14	FY02/15
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
資産										
現金・預金	56,136	57,390	36,849	23,415	34,330	30,939	33,192	24,677	27,375	31,122
売掛金	27,675	32,307	28,323	26,420	25,730	25,399	25,256	25,863	28,250	30,792
たな卸資産	31,116	37,097	33,233	33,758	30,893	30,356	31,443	34,476	40,678	43,861
繰延税金資産	4,175	4,191	3,953	3,913	4,238	4,074	3,820	7,931	5,108	4,065
貸倒引当金	-226	-163	-167	-162	-862	-723	-387	-452	-635	-923
その他	16,891	4,373	10,328	11,600	6,348	5,499	5,571	7,826	9,568	8,132
流動資産合計	135,769	135,196	112,519	98,945	100,680	95,544	98,895	100,321	110,349	117,051
有形固定資産合計	99,687	94,850	95,008	90,174	89,741	86,622	82,987	86,861	102,878	109,658
のれん	24,158	24,310	23,084	47,475	47,417	43,731	40,793	32,769	29,740	26,568
その他	2,609	2,783	2,859	2,899	3,393	3,014	2,701	2,688	4,535	7,487
無形固定資産合計	26,767	27,094	25,943	50,374	50,811	46,745	43,495	35,457	34,276	34,055
投資有価証券	37,430	63,307	50,773	33,824	31,193	34,592	35,179	42,730	49,161	54,162
長期貸付金	2,884	4,267	4,732	4,507	4,969	4,839	5,028	5,275	5,446	2,294
長期前払費用	5,767	3,707	1,861	1,270	881	750	743	1,212	1,182	1,119
繰延税金資産	2,215	5,814	6,435	5,748	5,529	5,627	4,495	3,600	3,079	1,168
その他	17,634	14,692	12,985	14,159	12,001	9,273	8,916	13,862	10,028	21,993
貸倒引当金	-384	-995	-1,167	-2,723	-3,240	-2,354	-2,801	-2,541	-2,971	-648
投資その他の資産合計	67,178	90,795	75,620	56,788	51,335	52,729	51,561	64,138	65,926	80,088
固定資産合計	193,634	212,739	196,572	197,336	191,888	186,097	178,044	186,458	203,081	223,802
資産合計	329,403	347,936	309,092	296,282	292,568	281,642	276,939	286,779	313,430	340,854
負債										
買掛金	46,926	51,692	42,074	39,620	35,961	32,703	33,238	33,512	38,305	40,340
短期有利子負債	26,419	26,916	25,677	31,647	35,697	30,886	29,865	47,581	44,956	45,653
未払法人税等	8,437	8,234	7,237	2,261	4,085	4,533	5,699	4,829	955	3,178
賞与引当金	2,971	3,210	2,716	2,320	1,830	1,867	1,266	1,289	1,286	1,154
返品調整引当金	982	1,027	711	637	545	869	513	528	496	404
その他	11,880	12,413	14,902	15,880	12,806	11,819	13,510	13,001	15,011	18,890
流動負債合計	97,617	103,493	93,320	92,368	90,929	82,677	84,091	100,740	101,009	109,619
長期有利子負債	-	-	-	26,746	24,571	22,665	19,730	1,573	14,051	21,078
退職給付及び役員退職慰労引当金	4,557	5,223	3,638	3,019	3,395	3,587	4,261	3,210	3,556	4,268
連結調整勘定	894	447	-	-	-	-	-	-	-	-
再評価に係る繰延税金負債	-	5,991	5,949	5,949	5,949	5,941	3,966	3,966	3,966	3,209
その他	4,733	7,641	8,544	9,781	9,558	8,027	7,588	11,917	15,818	17,364
固定負債合計	10,186	19,304	18,132	45,496	43,475	40,220	35,545	20,666	37,391	45,919
負債合計	107,803	122,798	111,453	137,864	134,404	122,898	119,636	121,407	138,401	155,539
資本金	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079	30,079
資本剰余金	50,044	50,045	50,044	50,043	50,043	50,043	50,043	50,043	50,043	50,043
利益剰余金	137,922	148,953	157,015	121,412	118,816	117,776	119,524	120,164	121,007	122,589
自己株式	-16,447	-16,478	-23,514	-23,512	-23,489	-23,445	-23,326	-23,146	-23,052	-22,832
評価・換算差額等	2,227	-8,755	-18,768	-21,156	-18,949	-17,405	-20,327	-13,420	-4,981	3,410
新株予約権	-	72	135	293	412	532	653	724	823	871
少数株主持分	17,772	21,220	2,646	1,258	1,251	1,163	656	926	1,109	1,153
純資産合計	221,598	225,138	197,639	158,418	158,164	158,744	157,302	165,372	175,028	185,315
運転資金	11,639	17,549	19,315	20,396	19,800	23,052	23,461	26,827	30,623	34,313
有利子負債合計	26,419	26,916	25,677	58,393	60,268	53,551	49,595	49,154	59,007	66,731
ネット・デット	-29,717	-30,474	-11,172	34,978	25,938	22,612	16,403	24,477	31,632	35,609

出所：会社資料よりSR社作成

同社の資産構成は、大部分を株主資本が占める。同社は過去において、借入による資金調達を行ってきたが、短期借入が中心だった（2002年2月期に長期借入金は全額返済したが、2009年2月期に再び長期借入を行った）。また、流動性が非常に高く（2002年2月期から2014年2月期において、流動比率は100%を超える）、同社の現金残高は、必要とされる運転資金を上回る水準が保たれてきた。

資産

同社の資産は固定資産が大部分を占めてきた（販売にかかわる有形固定資産ならびに投資有価証券および長期貸付金といったその他の固定資産）。ただし、その主因は2006年2月期から2009年2月期にかけてM&Aが頻繁に行われたことから、貸借対照表に相当額ののれんが計上されているためである。そのため、貸借対照表からのれんを控除すると、（現金および運転資本といった）流動資産の構成比が高くなる。つまり、同社は、生産設備を保有していないため（「ビジネス・モデル」の項を参照）、運転資本が同社のビジネス特性上、重要な要素といえる。

負債

流動負債は、概ね負債総額の70%超を占めている。流動負債は、大部分が支払手形や買掛金などの運転資本であったが、短期借入金が徐々に増加している。

同社は2002年2月期に、借入に際しては、短期のウエイトを増やす方針に切り替えたようだ（負債および資産の総額は2002年前と同程度であるが、短期借入金の構成率は上昇）。この点は、同社のビジネス・モデルの短期サイクルと調和しており、タイミングと費用を考慮すれば納得いくものである。同社は、2014年2月期に追加の借入を行っており、株主資本比率は低下した。

純資産

株主資本は2002年2月期～2008年2月期にかけ、純利益計上に伴う内部留保の拡充によって増加してきた。ただし、2007年2月期には土地再評価差額金を中心として評価・換算差額等が10,982百万円減少した（2007年2月期末の評価・換算差額等の残高は△8,755百万円）ため、当期純利益による純資産の増加が相殺される形となった。また、2008年2月期には子会社の当期純損失により少数株主持分が18,753百万円減少したことや、その他有価証券評価差額金が9,700百万円減少したことなどにより、純資産は27,498百万円減少した。

さらに同社は、2004年2月期に約5,300百万円、2006年2月期に約10,000百万円、2008年2月期に7,000百万円の自社株買いを実施している。

一株当たりデータ

1株当たりデータ (円)	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/15 連結
期末発行済株式数（千株）	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922	172,922
EPS	63.8	70.5	76.5	-197.2	14.0	17.4	22.5	28.7	29.7	26.8
EPS（潜在株式調整後）	63.8	70.5	76.5	-197.2	13.9	17.3	22.4	28.5	29.4	26.5
DPS	24.0	26.0	30.0	30.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
BPS	1,253	1,257	1,244	1,001	999	1,002	995	1,044	1,103	1,167

出所：会社資料よりSR社作成

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/15 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	26,758	17,362	12,503	10,839	14,057	11,206	13,180	10,137	13,361	16,490
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-37,210	-13,849	-20,610	-40,950	-25	-5,151	-1,961	-10,682	-14,300	-15,656
FCF (1+2)	-10,452	3,513	-8,107	-30,111	14,032	6,055	11,219	-545	-939	834
財務活動によるキャッシュフロー	-15,093	-5,837	-12,583	17,971	-4,889	-9,271	-7,449	-7,848	2,121	757
減価償却費及びのれん償却費 (A)	7,225	7,599	8,390	8,386	9,149	9,279	9,142	9,658	10,113	10,544
設備投資 (B)	-5,566	-7,687	-8,378	-2,848	-2,975	-3,089	-4,163	-6,410	-13,677	-22,181
運転資金増減 (C)	4,110	5,910	1,766	1,081	-596	3,252	409	3,366	3,796	3,690
単純FCF (NI+A+B-C)	8,640	5,440	10,459	-26,438	8,957	5,660	8,099	4,385	-2,702	-11,123

出所：会社資料よりSR社作成

営業活動によるキャッシュ・フロー

最も大きな構成要素は、当期純利益で、同社のビジネス上、現金収入が多いという性質を表している。2004年2月期における営業キャッシュ・フローは、運転資本の減少とともに当期純利益が大幅に増加したことによるもの（前年に仕入債務が2,396百万円減少したのとは裏腹に、2004年2月期には4,942百万円増加）。2006年2月期の営業キャッシュ・フローは、前年同期と比較して増加したが、これは、（2005年2月期に支払った）2004年2月期の税金の納付時期に起因するものである。

2009年2月期には、当期純損失を30,900百万円計上したにもかかわらず、営業活動によるキャッシュ・フローはプラスであった。これは、多額の非現金費用を計上したためである（投資有価証券評価損22,645百万円および減損損失12,997百万円）。

投資活動によるキャッシュ・フロー

2006年2月期の投資キャッシュ・フロー37,000百万円は、JOSEPHグループの買収（16,900百万円）および投資有価証券の購入（13,300百万円）に起因するものである。2008年2月期の投資キャッシュ・フローは、一部、インパクト21社の保有株式の売却に起因する（6,300百万円）。2009年2月期の投資キャッシュ・フローの大部分は、JIL SANDER（26,600百万円）およびクリエイティブヨーコ社（6,700百万円）の買収に起因する。

また、2014年2月期から2015年2月期にかけての投資キャッシュフローの多額のマイナスは日本橋本社ビル、芝浦ビル等への投資が嵩んだことによるものである。

財務活動によるキャッシュ・フロー

2003年2月期における比較的多額の支出は、大半が借入金の返済（短期借入金が約9,400百万円、長期借入金が約2,100百万円）による。2004年2月期の支出は、自社株買い（5,300百万円）および短期借入金の返済（3,100百万円）に起因する。2006年2月期および2008年2月期における支出もまた、自社株買い（それぞれ9,400百万円および7,000百万円）に起因する。2009年2月期の収入は、M&Aの資金調達を目的とした長期借入金（約33,000百万円）による。2014年2月期の収入は、短期借入金（約10,000百万円）、および長期借入金（15,353百万円）による。

単純キャッシュ・フロー

単純フリー・キャッシュ・フローに関して、純資産対比で年間4.0%（2002年2月期～2014年2月期の期間、中央値）の利回りを生んでおり、比較的大きな現金収入を得ている。

オンワードホールディングス>財務諸表等

LAST UPDATE 【2015/09/01】

キャッシュ・コンバージョン サイクル	FY02/06 連結	FY02/07 連結	FY02/08 連結	FY02/09 連結	FY02/10 連結	FY02/11 連結	FY02/12 連結	FY02/13 連結	FY02/14 連結	FY02/15 連結
売掛金回転率日数	34	34	38	38	38	38	38	36	35	38
在庫回転率日数	70	71	82	86	88	87	89	90	92	101
買掛金回転率日数	111	102	109	104	103	97	95	91	88	94
キャッシュ・サイクル(日)	-7	3	11	19	23	28	32	35	39	45

出所：会社資料よりSR社作成

概して、同社の現金回収サイクルは早い。ただし、キャッシュ・コンバージョンサイクルは、2008年2月期から2014年2月期にかけて増加した。これは、在庫回転率が低下したためである。

その他情報

沿革

1927年10月	大阪で榎山商店創業
1947年9月	榎山株式会社設立
1960年10月	東京・大阪・名古屋各証券取引所第二部上場
1962年4月	オンワード販売株式会社（現オンワード商事株式会社）設立
1964年7月	東京・大阪・名古屋各証券取引所第一部上場
1988年9月	榎山株式会社を株式会社オンワード榎山に社名変更
1990年1月	GIBO'S.p.A.買収（1994年4月GIBO'Co. S.p.Aに社名変更）
2005年5月	JOSEPH買収
2007年9月	会社分割による純粋持株会社体制への移行、株式会社オンワードホールディングスに商号変更
2008年10月	株式会社クリエイティブヨーコ買収 JIL SANDER S.p.A.買収
2009年12月	株式会社アイランド買収
2012年4月	株式会社バース・アソシエーション買収

「榎山」の名称は、創設者である「榎山純三」の名から取ったものである。同氏は、もともと三越（現・三越百貨店）の呉服商として丁稚奉公していた。1927年、同氏は「榎山商店」を自ら創立、第二次世界大戦後まもなく、紳士既製服の生産および販売を開始した。1960年には、さらに婦人服の生産を開始した。

同社は、日本経済の成長および（オーダーメイドから既製服への）ファッション嗜好の変化とともに規模を拡大した。同社は絶えず、単一の事業、つまり、ファッション・アパレルを事業の中核と位置づけており、これが、百貨店との持続的な関係を確立する上での鍵となってきた。近年、同社は、2005年のJOSEPHおよび2008年のJIL SANDERといった海外ブランドの取得により、海外事業に多額の投資を行ってきた。

トップ経営者

株式会社オンワードホールディングス

廣内武代表取締役会長（1942年11月5日生）

1965年に同社入社、1985年に取締役、1991年に常務取締役、1994年に専務取締役、1997年3月に同社代表取締役社長に就任した。2005年3月には代表取締役会長執行役員に就任、2007年9月の持株会社体制への移行に伴い、代表取締役会長兼CEOに就任（兼株式会社オンワード榎山代表取締役会長執行役員）した。2011年9月より代表取締役会長兼社長（兼株式会社オンワード榎山代表取締役会長執行役員）を務め、2015年3月より代表取締役会長。

保元道宣代表取締役社長（1965年9月13日生、熊本県出身）

1988年東京大学法学部卒業、通産省入省。2001年エヌ・ティ・ティ エックス入社。2006年同社入社、2007年同社執行役員、オンワード榎山執行役員、2011年同社常務執行役員、2014年5月同社取締役EC担当及び情報・環境経営担当、オンワード榎山取締役常務執行役員、同年9月同社取締役オムニチャンネル担当、経営企画・情報・環境

経営担当、オンワード樫山取締役専務執行役員。2015年3月に同社代表取締役社長に就任。

株式会社オンワード樫山

馬場昭典代表取締役社長（1968年1月23日生）

1990年同社入社、2004年に執行役員23区事業本部長、2005年に常務執行役員 23区事業本部長、ICB事業本部長を歴任、2010年より取締役常務執行役員 レディス事業本部長、23区事業本部長、ICB事業本部長、自由区事業本部長、組曲事業本部長を務め、2011年9月に代表取締役社長執行役員に就任。2012年5月よりオンワードホールディングス取締役。

従業員

2015年2月末現在の同社の連結従業員数は4,973名。持株会社の従業員数は36名、平均年齢は48.9歳、平均勤続年数は20.3年、平均年収は1,096万円だった。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
公益財団法人樫山奨学財団	5.03%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	4.45%
株式会社三越伊勢丹	2.89%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	2.71%
日本生命保険相互会社	2.70%
第一生命保険株式会社	2.42%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	2.39%
オンワードホールディングス取引先持株会	2.36%
BNYML-NON TREATY ACCOUNT	1.97%
株式会社丸井グループ	1.97%

出所：会社データよりSR社作成
(2015年2月28日現在)

配当

同社は、最低35%の配当性向を設定しているが、EPS（1株当たり利益）がマイナスであった2009年2月期にも、配当金を支払った。

IR活動

同社は、第2四半期、および通期の決算発表後に東京で決算説明会を開催しており、IR・投資家情報のウェブサイトを日本語版、英語版で公開している。

ところで

1962年に使われるようになった「ONWARD」（オンワード）は、創業者・故樫山純三氏が気に入っていた賛美歌379番の「オンワード・クリスチャン・ソルジャーズ」からとったものである。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社オンワードホールディングス	104-8329 東京都中央区京橋1-7-1 TODA BUILDING 4階
代表電話番号	上場市場
03-4512-1020	東証1部、名証1部
設立年月日	上場年月日
1947年9月4日	1961年10月2日
HP	決算月
http://www.onward-hd.co.jp/index.html	2月
IRコンタクト	IRページ
	http://www.onward-hd.co.jp/ir/new.html
IRメール	IR電話
	03-4512-1051

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル	クネディクス株式会社	ナノキャリア株式会社
あい ホールディングス株式会社	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	日進工具株式会社
株式会社アクセル	株式会社ココカラファイン	日清紡ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社	コムシスホールディングス株式会社	日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
アズビル株式会社	サトーホールディングス株式会社	日本駐車場開発株式会社
アズワン株式会社	株式会社サニックス	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
アニコムホールディングス株式会社	株式会社サンリオ	伯東株式会社
株式会社アバマンショップホールディングス	株式会社ザッパラス	株式会社ハーツユニテッドグループ
アンジェスMG株式会社	シブヘルスケアホールディングス株式会社	株式会社ハビネット
アンリツ株式会社	シンバイオ製薬株式会社	ビジョン株式会社
アトスパークホールディングス株式会社	株式会社ジェイアイエヌ	フィールズ株式会社
株式会社イエローハット	Jトラスト株式会社	株式会社フェローテック
イオンディライト株式会社	株式会社じげん	フリービット株式会社
株式会社伊藤園	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	株式会社ベネフィット・ワン
伊藤忠エネクス株式会社	GCAサヴィアン株式会社	株式会社ベリテ
株式会社インテリジェント ウェイブ	スター・マイカ株式会社	株式会社ベレパーク
株式会社インフォマート	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社VOYAGE GROUP
株式会社イード	ソースネクスト株式会社	松井証券株式会社
株式会社Aiming	株式会社高島屋	株式会社マックハウス
株式会社エス・エム・エス	タキヒヨー株式会社	株式会社マネースクウェアHD
SBSホールディングス株式会社	株式会社多摩川ホールディングス	株式会社 三城ホールディングス
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	株式会社タイセキ	株式会社ミライト・ホールディングス
エレコム株式会社	株式会社チヨダ	株式会社メディネット
エン・ジャパン株式会社	株式会社ティア	株式会社夢真ホールディングス
株式会社オンワードホールディングス	DIC株式会社	株式会社ラウンドワン
亀田製菓株式会社	株式会社デジタルガレージ	株式会社ラック
株式会社ガリバーインターナショナル	株式会社TOKAIホールディングス	リゾートトラスト株式会社
キヤノンマーケティングジャパン株式会社	株式会社ドリームインキュベータ	株式会社良品計画
KLab株式会社	株式会社ドンキホーデホールディングス	レーザーテック株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社	内外トランスライン株式会社	株式会社ワイヤレスゲート
グランディハウス株式会社	長瀬産業株式会社	

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。

SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research.inc

東京都文京区千駄木3-31-12

<http://www.sharedresearch.jp>

TEL : (03)5834-8787

Email: info@sharedresearch.jp